



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY
NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Šárka Šešulková

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.

BRNO 2021

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Studentka: **Šárka Šešulková**
Studijní program: Ekonomika podniku
Studijní obor: bez specializace
Vedoucí práce: **prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.**
Akademický rok: 2020/21

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je na základě vybraných metod finanční analýzy zhodnotit současnou úroveň finančního zdraví podniku a formulovat návrhy na zlepšení slabých stránek finančního hospodaření.

Základní literární prameny:

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.

MÁČE, Miroslav. Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1557-0.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2020/21

V Brně dne 28.2.2021

L. S.

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení finanční situace společnosti Heineken Česká republika, a.s. za sledované období 2015 – 2019. V první části práce jsou uvedena teoretická východiska práce, která jsou následně aplikována v druhé části, kde jsou již teoretické poznatky aplikovány na vybranou skutečnou společnost. Dále jsou vypočteny a zhodnoceny jednotlivé ukazatele finanční analýzy. V závěrečné části bakalářské práce se věnuji konkrétním návrhům, které by mohli v budoucnu zlepšit finanční situaci společnosti.

Abstract

The bachelor thesis is focused on the evaluation of the financial situation of the company Heineken Czech Republic, a.s. for the years 2015 - 2019. In the first part of the work are given theoretical background works, which are then applied in the second part, where the theoretical knowledge is applied to a selected real company. Furthermore, individual indicators of financial analysis are calculated and evaluated. In the final part of the bachelor's thesis, I focus on specific proposals that could improve the financial situation of the company in the future.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, poměrové ukazatele, likvidita, horizontální a vertikální analýza, zadluženost, Porterův model, bonitní a bankrotní modely

Key words

Financial analysis, balance sheet, rate indicator's, liquidity, horizontal and vertical analysis, indebtedness, Porter's model, health and bankruptcy models

Bibliografická citace:

ŠEŠULKOVÁ, Šárka. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení* [online]. Brno, 2021 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/135429>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Meluzín.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 16. května 2021

.....

podpis studenta

Poděkování

Poděkování patří mému vedoucímu práce panu prof. Tomáši Meluzínovi, za spolupráci a rady, které mi při zpracování této bakalářské práce předal. Dále bych ráda poděkovala panu Petru Kalinovi, který ve vybrané společnosti pracuje za jeho ochotnou pomoc a podání potřebných informací. V neposlední řadě děkuji svojí rodině, která mě po celou dobu podporovala.

Obsah

ÚVOD	10
CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUP	12
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
1.1 Finanční analýza	13
1.2 Zdroje finanční analýzy	13
1.2.1 Rozvaha	13
1.2.2 Výkaz zisků a ztrát (VZZ)	16
1.2.3 Výkaz peněžních toků (cash flow)	17
1.3 Uživatelé finanční analýzy	18
1.4 Metody finanční analýzy	19
1.4.1 Členění ukazatelů	19
1.5 Analýza absolutních ukazatelů	19
1.6 Analýza rozdílových ukazatele	20
1.7 Analýza poměrových ukazatelů	22
1.7.1 Ukazatele rentability	22
1.7.2 Ukazatele likvidity	24
1.7.3 Ukazatele zadluženosti	26
1.7.4 Ukazatele aktivity	28
1.8 Analýza soustav ukazatelů	30
1.8.1 Bonitní modely	30
1.8.2 Bankrotní modely	33
1.9 Analýza vnějšího prostředí	34
Porterův model pěti konkurenčních sil	34
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	35
2.1 Základní informace o společnosti a předmět podnikání	35
2.2 Stručná charakteristika společnosti	36

2.3	Organizační struktura společnosti	36
2.4	Analýza absolutních ukazatelů	37
2.5	Analýza rozdílových ukazatelů	47
2.6	Analýza poměrových ukazatelů.....	49
2.6.1	Ukazatelé rentability	49
2.6.2	Ukazatelé likvidity	51
2.6.3	Ukazatelé zadluženosti	52
2.6.4	Ukazatelé aktivity.....	54
2.7	Analýza soustav ukazatelů.....	56
2.7.1	Bonitní modely	56
2.7.2	Bankrotní modely	58
2.8	Analýza vnějšího prostředí	59
	Porterův model pěti konkurenčních sil	59
2.9	Celkové hodnocení finanční situace podniku	61
3	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	64
3.1	Optimalizace rozdílových ukazatelů	64
3.1.1	Faktoring – prodej nedobytných pohledávek	65
3.2	Optimalizace celkové zadluženosti	71
3.2.1	Zvýšení vlastního kapitálu	71
	Závěr.....	75
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	77
	SEZNAM OBRÁZKŮ	80
	SEZNAM TABULEK.....	81
	SEZNAM GRAFŮ	82
	SEZNAM VZORCŮ	83
	SEZNAM PŘÍLOH	84

ÚVOD

Každá společnost chce v průběhu let dosahovat zisku, tudíž je pro ni důležité, aby průběžně sledovala svoji finanční situaci a mohla ji postupně zlepšovat. Pro jasnější přehled o finanční situaci společnosti se proto nejčastěji používá finanční analýza. Díky ní lze lépe zjistit, jak si společnost vede podle jednotlivých ukazatelů. Pro výpočty se čerpají data a informace z minulých let a to především z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow. Výsledky finanční analýzy mohou pomoci předpovědět vývoj situace v budoucnosti. Finanční analýza je pomocnou metodou pro včasné odhalení potencionálních problémů a umožňuje tak zavedení včasných opatření pro jejich eliminaci.

Tématem mé bakalářské práce je *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Vybranou a posuzovanou společností je Heineken Česká republika, a.s., která je jedním z nejvýznamnějších hráčů na tuzemském trhu s pivem. Je výrobcem vlastního piva a dále distributorem dalších 13 značek piv a ciderů. Finanční analýza zkoumá období 2015 – 2019, tedy 5 let.

Bakalářská práce zahrnuje tři základní části, které v závěru tvoří celek pro lepší pochopení finanční situace společnosti v minulých letech a její následné dopady na budoucnost. První část je věnována detailnímu popsání všech teoretických východisek, které přímo souvisí s finanční analýzou. Jedná se především o metody, ukazatele a jejich jednotlivé vzorce pro výpočet.

Druhá část práce je již zaměřena na vybranou společnost, její bližší popis a lepší poznání činností, kterým se společnost věnuje. Nejdůležitější je však provedení samotné finanční analýzy a tudíž aplikace teoretických poznatků popsaných v první části práce. Pro výpočty ukazatelů jsou využity veřejně dostupné informace čerpané především z výročních zpráv v letech 2015 až 2019.

V závěru práce jsou popsány a zhodnoceny výsledky finanční analýzy a následně jsou navrženy konkrétní doporučení pro případné zlepšení budoucí finanční situace společnosti.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUP

Cíle práce

Hlavním cílem mé bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti Heineken Česká republika, a.s. v letech 2015 až 2019 a to využitím finanční analýzy. Díky získaným vypočteným hodnotám jednotlivých ukazatelů budu moci navrhnout a doporučit kroky ke zlepšení, které společnosti napomohou v jejich budoucím rozhodování a následném jednání.

K dosažení hlavního cíle práce je třeba učinit jednotlivé následující kroky:

- nejprve je potřeba definovat všechny teoretická východiska, která budou později aplikována v praktické části práce,
- následně představení vybrané společnosti pro její bližší seznámení s jejím předmětem podnikání a činnostmi na něj navazujícími,
- dalším krokem je provedení samotné finanční analýzy neboli aplikování všech poznatků z teoretické části na vybranou společnost. Jedná se především o výpočty ukazatelů a jejich zhodnocení,
- posledním úkolem je navrhnout a doporučit jednotlivá řešení, která by mohli vést ke zlepšení budoucí finanční situace.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Teoretická část práce je zaměřena na představení cílů, metod a ukazatelů, které finanční analýza zahrnuje. Poukazuje se v ní také na zdroje informací, kterými jsou vybrané účetní výkazy a které slouží především pro zpracování daných ukazatelů. Dále je tato část důležitým prvním krokem ke zvládnutí druhé praktické části práce

1.1 Finanční analýza

Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem „finanční analýza“. V zásadě nejvýstižnější definicí, je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek (Růčková, 2019, s. 9)

1.2 Zdroje finanční analýzy

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku, respektive kratších období. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky) (Růčková, 2019, s. 23).

Tabulka č. 1: Struktura rozvahy

(Vlastní zpracování dle Čižiňská, 2018, s. 50).

Aktiva	Pasiva
<i>majetek podniku, debetní strana, ve prospěch, strana "má dáti"</i>	<i>zdroje financování majetku podniku, kreditní strana, na vrub, strana "dal"</i>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
	Základní kapitál
Stálá aktiva	Ážio a kapitálové fondy
Dlohodobý nehmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý hmotný majetek	Výsledek hospodaření minulých let
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření běžného účetního období
	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
Zásoby	Rezervy
Pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Krátkodobé závazky
Peněžní prostředky	
Časové rozlišení aktiv	Časové rozlišení pasiv

Aktiva

Majetková struktura podniku představuje podrobnou strukturu aktiv podniku. Aktivy v širším pojetí rozumíme celkovou výši ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Zdroje bývají označovány jako majetek podniku, jde – li o právní pojetí, a také jako kapitál, jde-li o finanční stránku ekonomických zdrojů. Rozhodující je však schopnost dané položky přinést v budoucnu ekonomický prospěch podniku (Růčková, 2019, s. 25).

Aktiva v rozvaze lze rozlišit:

- Pohledávky za upsaný základní kapitál,
- Dlouhodobý majetek,
- Oběžná aktiva,
- Časové rozlišení (Knápková, 2017, s. 25).

Pohledávky za upsaný základní kapitál zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů jako jednu z protipoložek základního kapitálu. Jsou to pohledávky za jednotlivými upisovateli – společníky, akcionáři, členy družstva. Často bývá tato položka nulová (Knápková, 2017, s. 25).

Stálá aktiva (dříve dlouhodobý majetek) zahrnují majetkové položky, jejichž doba použitelnosti je delší než jeden rok. Svou hodnotu do hodnoty vyráběné produkce tyto položky předávají postupně – nespoteblovávají se tedy najednou, ale postupně během doby své životnosti a poskytují tak podniku dlouhodobý ekonomický prospěch (Čížinská, 2018, s. 51).

Oběžný majetek (krátkodobý, provozovací, provozní, v rozvaze označovaný též jako oběžná aktiva, dříve oběžné prostředky, v angl. Working capital, tj. pracovní kapitál) je v podniku přítomen v různých formách (ve věcné podobě jako zásoby surovin, pomocných a provozních látek, náhradních dílů, obalů, nedokončené výroby, paliva, hotových výrobků a zboží, v peněžní podobě jako hotovosti (peníze, šeky, ceniny), na účtech v bance, pohledávky (dosud neuhrazené faktury, které podnik vystavil svým odběratelům), krátkodobý finanční majetek (cenné papíry k obchodování) aj. (Synek, 2015, s. 146).

Příjmy příštích období jsou aktivem – pohledávkou, která vzniká na základě dohody o tom, že již poskytnuté výkony (služby) budou uhrazeny v následujícím období. Účetní jednotka musí tuto objektivně vzniklou pohledávku zaúčtovat a vykázat v rozvaze (Dvořáková, 2017, s. 93).

Pasiva

Zdroje financování (krytí) podnikového majetku se v účetnictví označuje jako pasiva a tvoří je zdroje vlastní a cizí (dluhy), případně pak časové rozlišení pasiv (Čížinská, 2018, s. 53).

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy a ostatními fondy tvořenými ze zisku a dále vytvořeným VH minulých let i běžného účetního období (Knápková, 2013, s. 32).

Cizí kapitál představuje dluh společnosti, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen. Vzhledem k faktu, že si jej firma zapůjčuje, je také zřejmé, že za něj platí úroky a ostatní výdaje spojené se získáním tohoto kapitálu. Je dobré si uvědomit, že zpravidla bývá levnější krátkodobý kapitál než kapitál dlouhodobý a zároveň také, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Cizí kapitál obsahuje rezervy, které je možno rozdělit na zákonné a ostatní, *dlouhodobé závazky*, jež v okamžiku, ke kterému je účetní závěrka sestavena, mají dobu splatnosti delší než jeden rok, a odložený daňový závazek, *krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci* (Růčková, 2019, s. 28).

Časové rozlišení pasiv zachycuje zůstatky výdajů příštích období (např. nájemné placené pozadu) a zůstatky výnosů příštích období (např. předem přijaté nájemné, předplatné ap.) (Knápková, 2017, s. 38).

1.2.2 Výkaz zisků a ztrát (VZZ)

V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty obvykle hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňují nebo spíš ovlivňovali výsledek hospodaření. Informace z výkazu zisku a ztráty jsou tedy významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti (Růčková, 2019, s. 32).

Tabulka č. 2: Zkrácená struktura VZZ
(Vlastní tvorba dle: Březinová, 2017, s. 63).

I. až III.	Výnosy z provozní činnosti
A. až F.	Provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (\pm) (I. + II. - A. - B. - C. - D. - E. - III. - F.)
IV. až VII.	Výnosy z finanční činnosti
G. až K.	Náklady z finanční činnosti
*	Finanční výsledek hospodaření (finanční výnosy - finanční náklady)
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (\pm) (provozní výsledek + finanční výsledek)
L.	Daň z příjmů
**	Výsledek hospodaření po zdanění (\pm)
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníků (\pm)
***	Výsledek hospodaření za účetní období (\pm)
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.

1.2.3 Výkaz peněžních toků (cash flow)

V podmínkách České republiky je tento výkaz označován jako výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků či výkaz cash flow. V ostatních ekonomikách se nejčastěji setkáváme s výkazem o změnách ve finanční situaci (Statement of Changes in Financial Situation) nebo také s výkazem o tvorbě a užití fondů (Statement of Sources and Applications of Funds). Výkaz cash flow – účetní výkaz srovnávací bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určité období – slouží k posouzení skutečné finanční situace (Růčková, 2019, s. 35).

Tabulka č. 3: Struktura výkazu CF
(Vlastní tvorba dle: Růčková, 2019, s. 38)

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
± změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
Cash flow z provozní činnosti
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
Cash flow z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

1.3 Uživatelé finanční analýzy

V praxi finanční analýzy se objevují nejčastěji dva uživatelé:

- **vlastní podnik** – toto je uživatel zdánlivě samozřejmý, v podnikatelské praxi kupodivu nejsou finančně- analytické aktivity tohoto rozhodovacího subjektu pravidlem,
- **konkurenti daného podniku** – k paradoxům současné praxe finančního řízení (a tím i praxe FA) patří, že ve významném procentu případů vědí konkurující podniky více o svých konkurentech (také díky využití informačního potenciálu FA) než o vlastním podniku (Kalouda, 2015, s. 52).

1.4 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu je možno zařadit do kategorie technické analýzy, neboť pracuje s matematickými postupy, které vyústí do výkladu vypočtených hodnot. Finanční analýza využívá v zásadě dvě skupiny metod, a to metody elementární a metody vyšší. Vyšší metody finanční analýzy nepatří k metodám univerzálním. Jejich použití je závislé na hlubších znalostech matematické statistiky, ale také na hlubších teoretických i praktických ekonomických znalostech (Růčková, 2019, s. 44).

K základním metodám, které se při finanční analýze využívají, patří zejména:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů,
- Analýza tokových ukazatelů,
- Analýza rozdílových ukazatelů,
- Analýza poměrových ukazatelů,
- Analýza soustav ukazatelů,
- Souhrnné ukazatele hospodaření,

Dále jsou k finanční analýze využívány i složitější přístupy v podobě nejrůznějších matematicko-statistických metod (Knápková, 2017, s. 65).

1.4.1 Členění ukazatelů

1.5 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů – horizontální analýze a k analýze komponent – vertikální analýze. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech. Přestavují základní východisko analýzy účetních výkazů a slouží nám k prvotní orientaci v hospodaření podniku (Holečková, 2008, s. 42).

Horizontální analýza

Horizontální analýza je finančně-analytická technika, která je v podnicích nasazována naprosto běžně též pod označením analýza časových řad. Jde tedy o analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase. Obvyklým výstupem je časový trend analyzovaného ukazatele, využitelný speciálně pro predikci jeho budoucího vývoje (Kalouda, 2019, s. 57).

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_{i(t)} - Ukazatel_{i(t-1)}$$

Vzorec č. 1: Absolutní změna

(Zdroj: Knápková, 2017, s. 71)

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{ukazatel_{t-1}}$$

Vzorec č. 2: Procentuální změna

(Zdroj: Knápková, 2017, s. 71)

Vertikální analýza

Při vertikální analýze se posuzují komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita podniku (Sedláček, 2007, s. 17).

1.6 Analýza rozdílových ukazatele

Rozdílové ukazatele představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv vztažených vždy k témuž okamžiku (Růčková, 2019, s. 45).

Čistý pracovní kapitál

Přebytek oběžného majetku (oběžných aktiv) nad krátkodobým cizím kapitálem (krátkodobými pasivy) nazýváme **čistý pracovní kapitál** (net working capital), někdy jen pracovní kapitál. Představuje tedy částku volných prostředků, která zůstane podniku k dispozici po úhradě všech běžných závazků. Žádoucí je, aby byla přímo ve formě peněz (Synek, 2015, s. 155).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}$$

Vzorec č. 3: Čistý pracovní kapitál

(Zdroj: Pešková, 2012, s. 57)

Výše čistého pracovního kapitálu se považuje za významný indikátor platební schopnosti firmy. Čím je jeho hodnota vyšší, tím vyšší by měla být také schopnost podniku průběžně hradit svoje finanční závazky. Pohybuje-li se tento ukazatel v záporných číslech, jde zřejmě tzv. **nekrytý dluh** (Pešková, 2012, s. 58).

Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (ČPP) určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Zahrneme-li do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity. Mezi pohotové peněžní prostředky se často zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze (Růčková, 2019, s. 86).

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Vzorec č. 4: Čisté pohotové prostředky

(Zdroj: Pešková, 2012, s. 58).

Čistý peněžní majetek

Peněžně pohledávkový finanční fond zvaný též čistý peněžní majetek (ČPM) představuje jistý kompromis, možnou prostřední cestu mezi oběma předcházejícími uvedenými ukazateli. Je sestaven tak, že mimo pohotových prostředků a jejich ekvivalentů včleňuje do oběžných aktiv také krátkodobé pohledávky (vyjma nevymahatelných). Proto se jedná o peněžně pohledávkový finanční fond (Pešková, 2012, s. 59).

$$\text{ČPM} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobá cizí pasiva}$$

Vzorec č. 5: Čistý peněžní majetek

(Zdroj: Pešková, 2012, s. 59).

1.7 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod především proto, že umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci v podniku. Podstatou poměrového ukazatele je, že dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příp. cash flow (Knápková, 2017, s. 87).

1.7.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních výkazů, a to výkazu zisku a ztráty a rozvahy – důraz klademe samozřejmě na výkaz zisku a ztráty, neboť v některých pramenech bývá rentabilita zaměňována za výraz „ziskovost“. Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření (obvykle se tedy jedná o tokovou veličinu) a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu (což je stavová veličina), respektive tržby (což je veličina toková). Co lze ještě říci je fakt, že ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Jedná se o ukazatele, které jednoznačně budou nejvíce zajímat akcionáře a potencionální investory, avšak i pro ostatní skupiny mají svůj nesporný význam (Růčková, 2019, s. 61).

$$rentabilita = \frac{zisk(\text{čistý, upravený})}{vložený kapitál}$$

Vzorec č. 6: Rentabilita

(Zdroj: Kalouda, 2019, s. 58)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Měřením rentability celkového vloženého kapitálu ROA (return on assets) nebo také ROI (return on investments) vyjadřujeme celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu (Růčková, 2019, s. 62).

$$Rentabilita\ celkového\ vloženého\ kapitálu\ (ROA) = \frac{zisk}{celkový\ kapitál}$$

Vzorec č. 7: Rentabilita celkového vloženého kapitálu

(Zdroj: Růčková, 2019, s. 62)

Rentabilita investovaného kapitálu

I když v pojmání tohoto ukazatele neexistuje jednoznačná shoda, je používán jako ukazatel měřící výnosnost dlouhodobého kapitálu (tzn. Dlouhodobého cizího kapitálu a vlastního kapitálu) vloženého do majetku podniku (Knápková, 2017, s. 105).

$$Rentabilita\ investovaného\ kapitálu\ (ROI) = \frac{zisk}{dlouhodobý\ kapitál}$$

Vzorec č. 8: Rentabilita investovaného kapitálu

(Zdroj: Knápková, 2017, s. 105)

Rentabilita vlastního kapitálu

Měřením rentability vlastního kapitálu (return on ekvity – ROE) vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku (Růčková, 2019, s. 63).

$$Rentabilita\ vlastního\ kapitálu\ (ROE) = \frac{zisk}{vlastní\ kapitál}$$

Vzorec č. 9: Rentabilita vlastního kapitálu

(Zdroj: Růčková, 2019, s. 63)

Rentabilita úplatného kapitálu

Za úplatný kapitál je považován veškerý kapitál v podniku, který nese náklad, tzn. vlastní kapitál, a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok (Knápková, 2017, s. 105).

Jde o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Lze tedy říci, že komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti (Růčková, 2019, s. 63).

$$\text{Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)} = \frac{\text{zisk}}{\text{úplatný kapitál}}$$

Vzorec č. 10: Rentabilita úplatného kapitálu

(Zdroj: Knápková, 2017, s. 105)

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (return on sales – ROS) představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různým způsobem upravované podle účelu analýzy (Růčková, 2011, s. 56).

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EBIT}{\text{tržby}}$$

Vzorec č. 11: Rentabilita tržeb

(Zdroj: Knápková, 2017, s. 100)

1.7.2 Ukazatele likvidity

Podávají informace o tom, zda je podnik schopný splatit své krátkodobé závazky (Bartoš, 2019). Likvidita určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Tato vlastnost bývá v některé literatuře označována jako likvidnost. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky (Růčková, 2019, s. 57).

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. (Knápková, 2017, s. 94). Stručně řečeno, vypovídá o tom, jak by byl podnik

schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. (Růčková, 2019, s. 59).

Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5 – 2,5. (Knápková, 2017, s. 94)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec č. 12: Běžná likvidita

(Zdroj: Synek, 2015, s. 284)

Pohotová likvidita

Tento poměr má vyšší vypovídající schopnost oproti ukazateli běžné likvidity vzhledem k často problematické likvidnosti zásob. Podstatně nižší hodnota pohotové likvidity pak ve srovnání s běžnou likviditou naznačuje nadměrnou váhu zásob v oběžných aktivech podniku. Hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 1. (Appleby, 1994) (Kašík, 2015, s. 60) .

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}} = \frac{1}{1}$$

Vzorec č. 13: Pohotová likvidita

(Zdroj: Kalouda, 2019, s. 61)

Okamžitá likvidita

Tento ukazatel určuje nejvyšší uvažovanou likviditu. Standardní hodnota vychází z racionálního chápání splatnosti celkových krátkodobých aktiv (včetně jejich rozložení v období celého roku). (Kalouda, 2019, s. 61). Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1 (Růčková, 2019, s. 58).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec č. 14: Okamžitá likvidita

(Zdroj: Knápková, 2017, s. 89)

1.7.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je zřejmé, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu právě daří (Knápková, 2013, s. 85).

Celková zadluženost

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. Doporučená hodnota, na kterou se odvolává řada autorů odborné literatury, se pohybuje mezi 30 a 60 %. U posuzování zadluženosti je však nutné respektovat příslušnost k odvětví a samozřejmě také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucí (Knápková, 2017, s. 88).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{celkové dluhy (cizí zdroje)}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 15: Celková zadluženost

(Zdroj: Kašík, 2015, s. 58).

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace, nicméně opět je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability (Růčková, 2019, s. 68). Součet ukazatele celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování je roven 1 (Čížinská, 2018, s. 207).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 16: : Koeficient samofinancování

(Zdroj: Čížinská, 2018, s. 206).

1.7.3.1 Ukazatel finanční páky

Finanční páka je poměrem celkových zdrojů (bilanční sumy) a vlastního kapitálu. Jde především o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování. (Kubíčková, 2015, s. 143)

$$Ukazatel\ finanční\ páky = \frac{Celková\ aktiva}{Vlastní\ kapitál}$$

Vzorec č. 17: Ukazatel finanční páky

(Kubíčková, 2015, s. 143)

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí je důležitým kritériem pro posouzení smysluplnosti a výhodnosti zapojení úročených cizích zdrojů do kapitálové struktury. Čím vyšší je jeho hodnota, tím vícekrát převýšil vytvořený výsledek hospodaření hodnotu nákladových úroků a tím více tedy podnikový kapitál „vydělal“ na úhradu s ním spojených explicitních nákladů kapitálu (Čížinská, 2018, s. 207).

Tabulka č. 4: Standardy hodnot

(Vlastní tvorba dle: Kalouda, 2019, s. 61).

Standardy hodnot (USA)	
minimum	3
střed	5
optimum	8

$$Úrokové\ krytí = \frac{Výsledek\ hospodaření\ před\ zdaněním + Nákladové\ úroky}{Nákladové\ úroky}$$

Vzorec č. 18: Úrokové krytí

(Zdroj: Čížinská, 2018, s. 207).

Doba splácení dluhu

Dalším ukazatelem zadluženosti na bázi cash flow je doba splácení dluhů. Ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou by byl podnik schopen vlastními silami z provozního cash flow splatit své dluhy. Optimální je klesající trend ukazatele (Knápková, 2013, s. 87).

$$Doba\ splácení\ dluhu = \frac{cizí\ zdroje - rezervy}{Provozní\ cash\ flow}$$

Vzorec č. 19: Doba splácení dluhu

(Zdroj: Knápková, 2013, s. 87).

1.7.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu – což je reciproká hodnota k počtu obrátek. (Růčková, 2019, s. 70).

Obrat celkových aktiv

Obrat aktiv je měřítkem celkového využití aktiv a vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva podniku za rok vrátí v tržbách. Čím vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím menší objem zdrojů financování byl pro generování tržeb v daném období využit (Čížinská, 2018, s. 208).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Vzorec č. 20: Obrat celkových aktiv

(Zdroj: Pešková, 2012, s. 90).

Obrat stálých aktiv

Má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Nižší hodnota ukazatele než průměr v oboru je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit, a pro finanční manažery, aby omezili investice podniku (Sedláček, 2007, s. 61).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Vzorec č. 21: Obrat stálých aktiv

(Zdroj: Knápková, 2017, s. 108).

Rychlost obratu zásob

Vzorec udává, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, až po finální produkci a její prodej, z něhož vyplynou tržby (Kalouda, 2017, s. 74).

$$Rychlost\ obratu\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby}$$

Vzorec č. 22: Rychlost obratu zásob

(Zdroj: Kalouda, 2017, s. 74)

Doba obratu zásob

Tímto ukazatelem se odhaduje počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání. Ukazatel vyjadřuje průměrný časový interval, po který jsou zásoby v podniku do doby prodeje nebo doby jejich spotřeby (Kašík, 2015, s. 57). Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace (Růčková, 2019, s. 70).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{\frac{Celkové\ tržby}{365}}$$

Vzorec č. 23: Doba obratu zásob

(Zdroj: Čížinská, 2018, s. 208).

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek je dobou existence kapitálu ve formě pohledávek, počítá se jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů, a tím i vyšší náklady (Knápková, 2017, s. 108).

Ideální výsledek je přirozeně nulová hodnota, vyplývající z nulové hodnoty pohledávek (Kalouda, 2015, s. 59).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky * 360}{tržby}$$

Vzorec č. 24: Doba obratu pohledávek

(Zdroj: Knápková, 2017, s. 108)

Doba obratu závazků

Ukazatel udává dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem materiálu, zboží či služeb a jejich úhradou – průměrné platební období. Ukazatel se nazývá také **doba splatnosti krátkodobých závazků** (Kislingerová a Hlinica, 2005). Hodnota ukazatele by měla být přibližně v souladu s průměrným inkasním obdobím (Kašík, 2015, s. 58).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky}{\frac{Tržby}{365}}$$

Vzorec č. 25: Doba obratu závazků

(Zdroj: Kalouda, 2017, s. 74)

1.8 Analýza soustav ukazatelů

Souhrnné indexy hodnocení mají tedy za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně – ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídající schopnost je však nižší, jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků a mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení (Růčková, 2019, s. 78).

Druhy technik vytváření soustav:

1. Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů
2. Účelově vybrané skupiny ukazatelů

1.8.1 Bonitní modely

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Je možné zařadit firmu dle dosažených bodů do určité kategorie. Do této skupiny patří souhrnné ukazatele jako např. Tamariho model nebo Kralickův Quicktest (Knápková, 2017, s. 132).

Index bonity

„V německy mluvících zemích se velmi často používá index bonity, který je založen na diskriminační analýze“ Bonita firmy znamená určení kvality podniku na základě sledování výkonnosti a finanční situace podniku (Pešková, 2012, s. 153).

$$IB = 1,5 \times \left(\frac{CF}{závazky} \right) + 0,08 \times \frac{Aktiva}{závazky} + 10 \times \frac{EBIT}{Aktiva} + 5 \times \frac{EBIT}{Tržby} + 0,3 \times \frac{Zásoby}{Tržby} + 0,1 \times \frac{Tržby}{Aktiva}$$

Vzorec č. 26: Index bonity

(Zdroj: Kalouda, 2017, s. 87).

Hodnocení:

Tabulka č. 5: Hodnocení Indexu bonity

(Zdroj: Kalouda, 2017, s. 87).

$IB \geq 1$ dobrá	≥ 2 velmi dobrá	≥ 3 extrémně dobrá
$IB \leq 0$ špatná	≤ -1 velmi špatná	≤ -2 extrémně špatná

Kralickův Quicktest

„P. Kralicek vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body“ Jedná se o model, který je znám také pod označením Klasifikační model nebo Bodovací metoda, často využívaný v německy mluvících zemích. Základní myšlenka Kralickova Quicktestu je vyhodnocení skupiny ukazatelů v rámci předem vymezených mezí a jejich další klasifikace. Výsledné hodnocení je provedeno jako prostý aritmetický průměr (Pešková, 2012, s. 152).

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}}$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}}$$

Vzorec č. 27: Kralický Quicktest

(Zdroj: Růčková, 2019, s.89)

Hodnocení:

Tabulka č. 6: Bodování výsledků Kralického Quicktestu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Růčková, 2019, s. 89).

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 – 5	5 - 12	12 - 30	> 30
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Hodnocení firmy je pak provedeno ve třech krocích. Nejprve zhodnotíme finanční stabilitu (hodnocení finanční stability – součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2), následně zhodnotíme výnosovou situaci (hodnocení výnosové situace – součet bodové R3 a R4 dělený 2) a v posledním kroku hodnotíme situaci jako celek (hodnocení celkové situace – součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2). V tomto případě hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 1 – 3 prezentují opět šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodářství firmy (Růčková, 2019, s. 90).

1.8.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu (Růčková, 2019, s. 80).

Index IN05

Tento index představuje kombinaci bonitního a bankrotního modelu, kdy pracuje se vstupy z českých účetních výkazů a zahrnuje specifika České ekonomiky (Pešková, 2012, s. 151).

- A = celkový kapitál / cizí kapitál
- B = EBIT / nákladové úroky; pro nulové nákladové úroky $B = 9$
- C = EBIT / celkový kapitál
- D = výnosy celkem (tržby) / celkový kapitál
- E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky (v širším smyslu slova)

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

Vzorec č. 28: Index IN05

(Zdroj: Kalouda, 2019, s. 67).

Hodnocení:

Tabulka č. 7: Hodnocení Indexu IN05

(Zdroj: Kalouda, 2019, s. 67).

$IN > 1,6$	lze předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	podnik s nevyhraněnými výsledky, odlišně interpretovaná "šedá zóna"
$IN \leq 0,9$	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

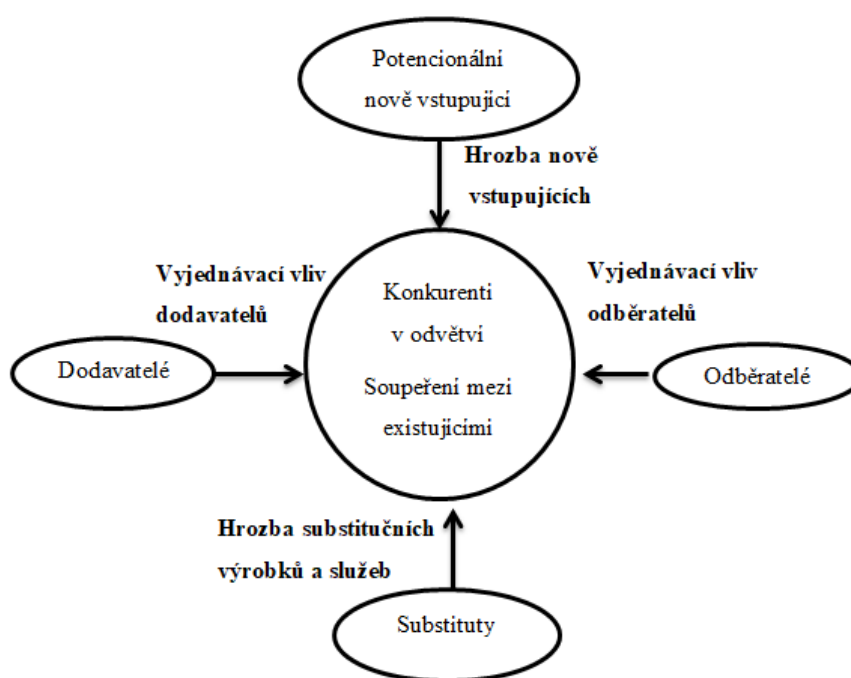
1.9 Analýza vnějšího prostředí

Porterův model pěti konkurenčních sil

Porterův model pěti sil, který vyjadřuje možné chování a vývoj konkurenčních sil v daném odvětví, tzn. predikci možných rizik pro společnost na základě analýzy trhu z pohledu síly stávající konkurence, dodavatelů, zákazníků, možných substitutů a potencionálních konkurentů (Štědroň, 2018, s. 17).

Porter (1994a) definuje konkurenční síly v podnikání následovně:

- Hrozba nově vstupujících firem,
- Intenzita soupeření mezi existujícími firmami,
- Hrozba substitučních výrobků,
- Vyjednávací síla odběratelů
- Vyjednávací síla dodavatelů (Štědroň, 2018, s. 18).



Obrázek č. 1: Porterův model

(Vlastní tvorba dle : (Štědroň, 2018, s. 18)

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

2.1 Základní informace o společnosti a předmět podnikání



Obrázek č. 2: Logo společnosti

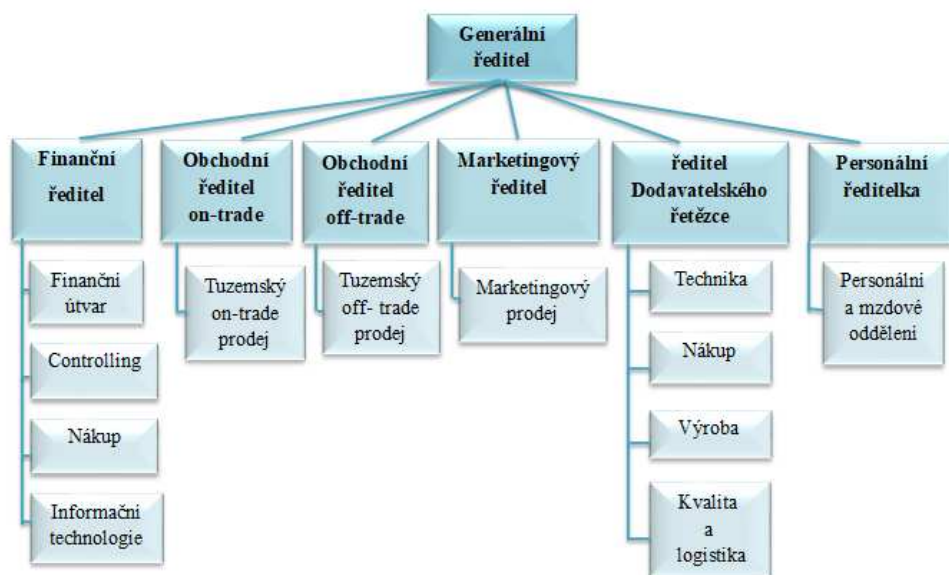
(Zdroj: Heineken Česká republika, a.s. , 2021)

Datum vzniku a zápisu:	4.5. 1992
Název:	Heineken Česká republika, a.s.
Sídlo:	U Pivovaru 1, 270 53 Krušovice
Právní forma:	akciová společnost
Identifikační číslo:	451 48 066
Základní kapitál:	659 184 000 Kč
Počet zaměstnanců:	493
Předmět podnikání:	Pivovarnictví a sladovnictví Hostinská činnost Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 a 3 živnostenského zákona Silniční motorová doprava – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny Činnosti účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence Zámečnictví, nástrojářství (Veřejný rejstřík a Sbírka listin

2.2 Stručná charakteristika společnosti

Společnost Heineken Česká republika, a.s. Česká republika patří pod holandskou skupinu Heineken NV., do které spadá portfolio více než 170 pivovarů po celém světě, a je považována za třetí největší pivovarnickou skupinou na světě. V současné době se společnost Heineken Česká republika, a.s. Česká republika řadí k třetímu nejvýznamnějšímu hráči na tuzemském trhu s pivem. Vyrábí vlastní produkty u kterých klade důraz zejména na vysokou kvalitu výroby i požadavky svých zákazníků. Dále zajišťuje výrobu, distribuci a export tradičních českých pivních značek i zahraničních značek. Kromě sortimentu, který nabízí celoročně dále nepravidelně uvádí na trh také netradiční sezónní speciály. V posledních letech se dále začala zajímat o trvale udržitelný rozvoj a jeho aplikace do výroby piva. Jedná se především o snižování emisí CO₂, ochrana vodních zdrojů, udržitelné čerpání surovin z České republiky. Společnost má ve svém portfoliu jedenáct známých značek piv (Krušovice, Břežňák, Starobrno, Zlatopramen, Strongbow, Zlatý Bažant, Heineken, Desperados, Lišácké jablko Hostan, Louny), vlastní tři velké pivovary (Starobrno, Krušovice, Velké Březno) a šest obchodních středisek (Brno, Těšetice, Kunovice, Louny, Hradec Králové, Červený újezd).

2.3 Organizační struktura společnosti



Obrázek č. 3: Organizační struktura společnosti

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zpráva 2019)

Organizační struktura společnosti se řadí k **funkční organizační struktuře**, která je běžná u korporátních a velkých výrobních podniků. Generální ředitel závodu má pod sebou vedoucí pracovníky jednotlivých oddělení, kteří zodpovídají za jejich správný chod. Každé oddělení je dále rozděleno na jednotlivé úseky, podle jejich zaměření. Tuzemský on-trade prodej, se týká především gastronomických zařízení, do nichž se řadí skupina HoReCa (hotely, restaurace, kavárny). Tuzemský OFF-Trade se zaměřuje na obchodní jednotky, zejména na maloobchody a velkoobchody.



Obrázek č. 4: Závody společnosti

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zpráva 2019)

Společnost vlastní tři velké pivovary, které si od založení roku 1992 vybudovala. Jako první vlastní od roku 2003 pivovar Starobrna, dále pak od roku 2007 pivovar Krušovice a od roku 2008 pivovar Velké Březno.

2.4 Analýza absolutních ukazatelů

Horizontální analýza účetních výkazů

Horizontální analýza bude vytvořena samostatně pro rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Rozvaha bude dále rozdělena na aktiva a pasiva. Hodnoty v tisících korunách a v procentech, budou přehledně zobrazeny v tabulkách. Grafy dále vystihnou vývoj vybraných položek v čase.

Tabulka č. 8: Horizontální analýza aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle : Výroční zprávy, 2015 – 2019)

Aktiva	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Aktiva celkem	103695	3,53	-51046	-1,68	-120896	-4,05	-48750	-1,7
Stálá aktiva	16568	0,83	-62836	-3,12	-140750	-7,22	-74753	-4,14
DNM	2188	6,83	-1661	-4,85	-5642	-17,32	-4616	-17,13
Ostatní ocenitelná práva	-1520	-95,89	-22	-33,85	379	881,39	-89	-21,09
DHM	14226	0,73	-60120	-3,09	-135917	-7,22	-69981	-4
DFM	154	0,44	-1055	-3,01	-191	-0,56	-156	-0,46
Oběžná aktiva	117354	18,93	13396	1,82	-848	-0,11	62431	8,33
Zásoby	5822	2,73	-28259	-12,91	31515	16,53	-7007	-3,15
Dlouhodobé pohledávky	-5738	-67,92	-229	-8,45	-1554	-62,63	-355	-38,3
Krátkodobé pohledávky	12444	3,54	51792	14,25	-49040	-11,8	33149	9,05
Peněžní prostředky	104826	221,97	-9908	-6,52	18231	12,83	36644	22,85
časové rozlišení	-30227	-9,46	-1606	-0,55	21702	7,55	-36428	-11,78

Trend **celkových aktiv** od roku 2016 pouze klesá, podobný průběh mají i stálá aktiva, u nichž byl nárůst mezi lety 2015/2016 a následně pokles začínající od roku 2016 meziročně průměrně o - 4,8 %. V letech 2017/ 2018 došlo k největšímu úbytku stálých aktiv, což bylo následkem především poklesu dlouhodobého hmotného majetku i dlouhodobého nehmotného majetku.

Ostatní ocenitelná práva během let významně kolísají, klíčový příbytek vykazují mezi lety 2017 až 2018, kdy je jejich nárůst v absolutní hodnotě sice jen o pouhých 379 tis. Kč, avšak procentuálně jde o 881,39 %. Tento nárůst souvisel s know-how a licenčními poplatky souvisejících s licenční výrobou výrobků společnosti.

Dlouhodobý finanční majetek společnosti reprezentují především majetkové účasti v ovládaných osobách a osobách pod podstatným vlivem a dluhové cenné papíry držené do

splatnosti. Dále je tvořen z dlouhodobých záloh na zákaznické bonusy. Trend dlouhodobého finančního majetku má od roku 2016 mírně klesající vývoj a největší úpadek zaznamenal v roce 2017, kdy se jeho hodnota snížila o 1 055 tis. Kč (3,01 %).

Dlouhodobý hmotný majetek představuje nejen budovy, stavby, stroje a zařízení, ale dále jsou do něj zařazeny i sudy, palety, vratné lahve nebo obchodní majetek a tankové hospodářství v gastronomických provozovnách. Položka dlouhodobého hmotného majetku má přírůstek pouze v roce 2016, kdy jeho hodnota vzrostla o 14 226 tis. Kč (0,73 %) a to především vlivem velkého objemu investic do strojů a zařízení. Následně od roku 2017 průběh této položky kolísavě klesá. K výraznému poklesu došlo v roce 2018, kdy se propadl o 135 917 tis. Kč (7,22 %).

Dlouhodobý nehmotný majetek je převážně tvořen softwarem a ocenitelnými právy. Od roku 2017 meziročně klesá. Největší úpadek zaznamenal v roce 2018, kdy se snížil o 5 642 tis. Kč (17,32 %). Hlavním důvodem klesání této položky jsou odpisy. Společnost aktuálně nevynakládá žádné finanční prostředky do investic souvisejících s dlouhodobým nehmotným majetkem.

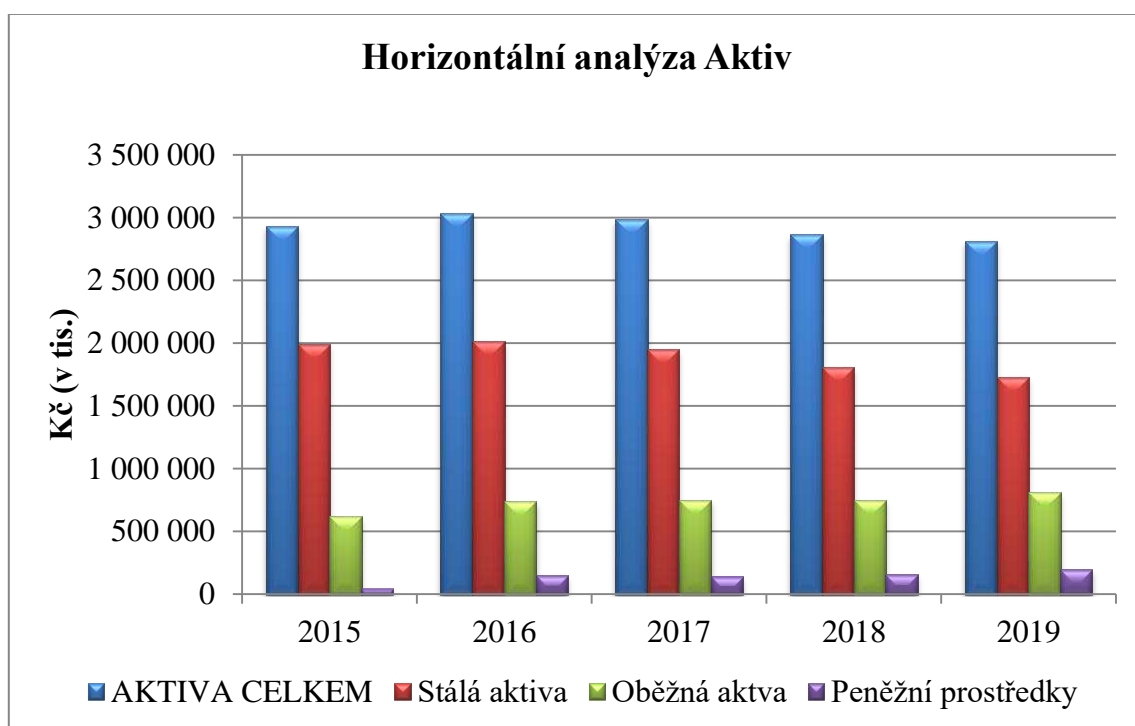
Oběžná aktiva mají v první polovině sledovaných let, tedy přesně do roku 2018 rostoucí tendenci. Největší meziroční nárůst nastal v období 2015 až 2016, kdy v roce 2015 vykazovala hodnotu 619 709 tis. Kč a poté v následujícím roce 2016 hodnotu 737 063 tis. Kč, jde tedy o přírůstek o 117 354 tis. Kč (18,93 %). V roce 2018 se položka oběžných aktiv propadla o 848 tis. Kč (0,11 %) a v následujícím roce 2019 opět začala růst a to především z důvodu nárůstu krátkodobých pohledávek ve výši 33 149 tis. Kč (9,05 %).

Hodnota **zásob** společnosti má ve sledovaném období kolísavý průběh. Největší rozdíly hodnot nastaly mezi lety 2017 až 2018. V roce 2017 došlo k poklesu zásob o 28 259 tis. Kč (12,91 %) a následně v roce 2018 k příbytku o 31 515 tis. Kč (16,53 %).

Položka **dlouhodobých pohledávek** zahrnuje především dlouhodobé pohledávky a dlouhodobé zálohy poskytnuté na marketingovou činnost společnosti. Po celé sledované období má tato položka vysoce kolísající vývoj, k největšímu úpadku došlo v roce 2016, kdy byla jeho hodnota 5 738 tis. Kč (67,92 %). Položku krátkodobých pohledávek tvoří především pohledávky z obchodních vztahů, které mají v průběhu let rostoucí tendenci. Kromě roku 2018, kdy se jejich hodnota snížila o 49 040 tis. Kč (11,8 %). Toto snížení bylo zapříčiněno zvýšením objemu nedobytných pohledávek.

Peněžní prostředky dosáhli v roce 2016 výrazného nárůstu o 104 826 tis. Kč (221, 97 %), naopak následující rok 2017 se snížili o 9 908 tis. Kč (6,52 %), tento pokles byl ovlivněn především výstavbou nového distribučního centra ve Velkém Březně, který byl financován především z vlastních zdrojů společnosti. Dále jsou změny ovlivněny také sezonalitou, neboli výkyvy v tržbách, především v segmentu ON-Trade, který zahrnuje hotely, restaurace a kavárny (HoReCa).

U **aktivního časového rozlišení** došlo v roce 2019 k značnému snížení hodnoty nákladů příštího období a to o 36 428 tis. Kč (11,78 %) v kontextu s reklamními smlouvami s odběrateli.



Graf č. 1: Horizontální analýza aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování)

V grafu je znázorněna horizontální analýza aktiv v průběhu sledovaných let 2015 - 2019. Celková aktiva v průběhu let mírně klesají stejně jako stálá aktiva, naopak oběžná aktiva mají rostoucí tendenci. Peněžní prostředky jsou od roku 2016 konstantní.

Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Výroční zprávy, 2015 – 2019)

Pasiva	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Pasiva celkem	103695	3,53	-51046	-1,68	-120896	-4,05	-48750	-1,7
Vlastní kapitál	-25131	-2,95	38534	4,66	119886	13,85	9796	0,99
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	128157	6,16	-89302	-4,04	-239661	-11,32	-57990	-3,08
Rezervy	8101	6,1	-1074	-0,76	-30619	-21,9	-15911	-14,57
Dlouhodobé závazky	320193	102,67	195881	30,99	-193494	-23,37	-127921	-20,16
Krátkodobé závazky	-200137	-12,25	-284109	-19,81	-15548	-1,35	85842	7,57
Časové rozlišení pasiv	669	25,51	-278	-8,45	-1121	-37,2	-556	-29,39

Celková pasiva kromě roku 2015 udržují slabý klesající sklon stejně, jako tomu bylo u celkových aktiv. Nejvyšší pokles nastal v roce 2018 o 120 896 tis. Kč (4,05 %) podíl na tomto úbytku měli především cizí zdroje u kterých je ve stejném roce evidován úpadek o 239 661 tis. Kč (11,32 %), Naopak tomu je u vlastního kapitálu, který od roku 2016 vykazuje rostoucí tendenci, významně stoupá mezi lety 2017 a 2018 tedy přesně o 119 886 tis. Kč (13,85 %), toto zvýšení napomohlo k nárůstu krytí výše aktiv vlastním kapitálem o celých 5 % (z 29 % na 34 %) a následnému snížení krytí cizími zdroji na 66 % z původních 71%.

Základní kapitál zůstává během zkoumaných let 2015 až 2019 beze změny na konstantní částce 659 184 tis. Kč. Nýbrž cizí zdroje meziročně kolísají, největšího přírůstku dosáhli v roce 2016, kdy se meziročně zvýšil o 128 157 tis. Kč (6,16 %).

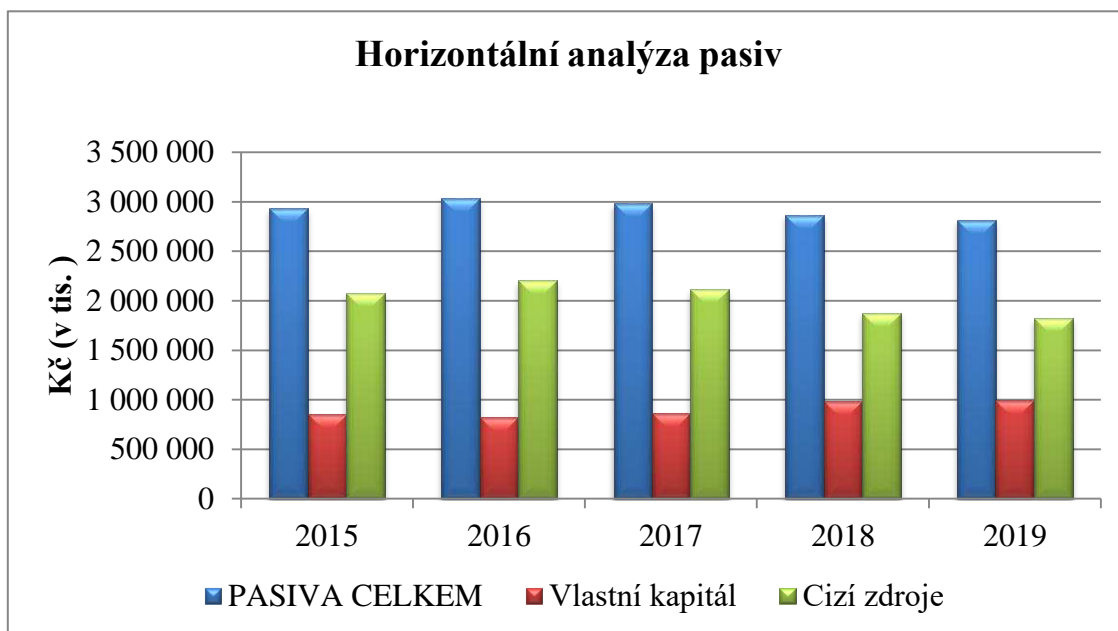
Rezervy společnosti jsou tvořeny z dvou částí. Vyšší část rezerv byla tvořena na historické soudní spory, které byly postupně uzavřeny. Druhá část je určena na pokrytí nevybraných dovolených, průměrných mzdových nákladů a mzdových bonusů, tedy nákladům za zaměstnance, jejich počet však v průběhu let klesá a proto je jim věnována menší část vytvářených rezerv. Pouze v roce 2016 má suma rezerv přírůstek o 8 101 tis. Kč (6,1 %). Toto

zvýšení rezerv mělo ve stejném roce za následek pokles výsledku hospodaření za účetní období o 25 131 tis. Kč (13,02 %). Poté hodnota rezerv od roku 2017 klesá. Největší meziroční propad je znát mezi roky 2017 a 2018, kdy se snížili o 30 619 tis. Kč (21,9 %).

Dlouhodobé závazky do roku 2017 rostou, nejvyšší vzestup mají v roce 2016 a to o rekordních 320 193 tis. Kč (102,67 %), příčinou tohoto nárůstu bylo poskytnutí půjčky ze skupiny. Od roku 2018 už však začínají mít podstatně klesající tendenci, a jejich pokles je v tomto roce také nejvýraznější. Úpadek dlouhodobých závazků činil 193 494 tis. Kč (23,37 %). Z dlouhodobého pohledu došlo od roku 2018 k významnému snížení financování uvnitř skupiny Heineken a splacení velké části finančních závazků.

Trend **krátkodobých závazků** má klesající sklon až do roku 2018. Výrazné snížení krátkodobých závazků evidujeme v roce 2017, kdy se meziročně snížili o 284 109 tis. Kč (19,81 %) a v porovnání s předešlým rokem 2016 poklesly na 1 150 000 tis. Kč. Přírůstek této položky nastal až v roce 2019, kdy se zvýšila o 85 842 tis. Kč (7,57 %).

Časové rozlišení během let vykazuje zřetelné meziroční poklesy, kromě roku 2016, který jediný evidoval významné zvýšení o hodnotě 669 tis. Kč (25,51 %) oproti roku 2015.



Graf č. 2: Horizontální analýza pasiv

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty se zabývá vývojovou tendencí v něm obsažených položek. V tabulce jsou uvedeny absolutní a procentuální změny.

Tabulka č. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Zdroj: Vlastní zpracování dle: Výroční zprávy, 2015 – 2019)

Položka	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-45567	-1,56	-69588	-2,42	151718	5,40	94104	3,17
Tržby z prodeje zboží	70190	28,50	10105	3,19	75670	23,16	134837	33,51
Výkonová spotřeba	-32900	-1,44	-53265	-2,36	184275	8,36	218708	9,15
Změna stavu zásob vlastní činnosti	23528	185,83	-5297	-48,74	-13573	-243,68	-4783	59,76
Osobní náklady	-15999	-3,51	3005	0,68	13568	3,06	6153	1,34
Úprava hodnot pohledávek	6933	4253,37	-38346	-540,38	11218	6,12	86134	108,27
Provozní výsledek hospodaření	-21624	-8,78	38377	17,09	153473	58,39	-2554	-0,61
Finanční výsledek hospodaření	3724	-29,46	-2461	-27,60	-3665	-32,21	7949	52,84
Výsledek hospodaření před zdaněním	-17900	-7,66	35916	16,66	149808	59,58	5395	1,34
Daň z příjmů	7231	17,88	-2618	-5,49	29922	66,43	-4401	-5,87
VH za účetní období	-25131	-13,02	38534	22,95	119886	58,08	9796	3,00
Čistý obrat za účetní období	59736	1,80	-29776	-0,88	261454	7,81	308018	8,53

Tržby z prodeje zboží mají během sledovaných let rostoucí tendenci, k nejvyššímu přírůstku došlo v roce 2019, kde se meziročně zvýšili o 134 837 tis. Kč (33,51 %). Tyto meziroční nárůsty se odvíjí od růstu tržního podílu a cíleným revenue managementem u klíčových zákazníků (racionalizováním slev).

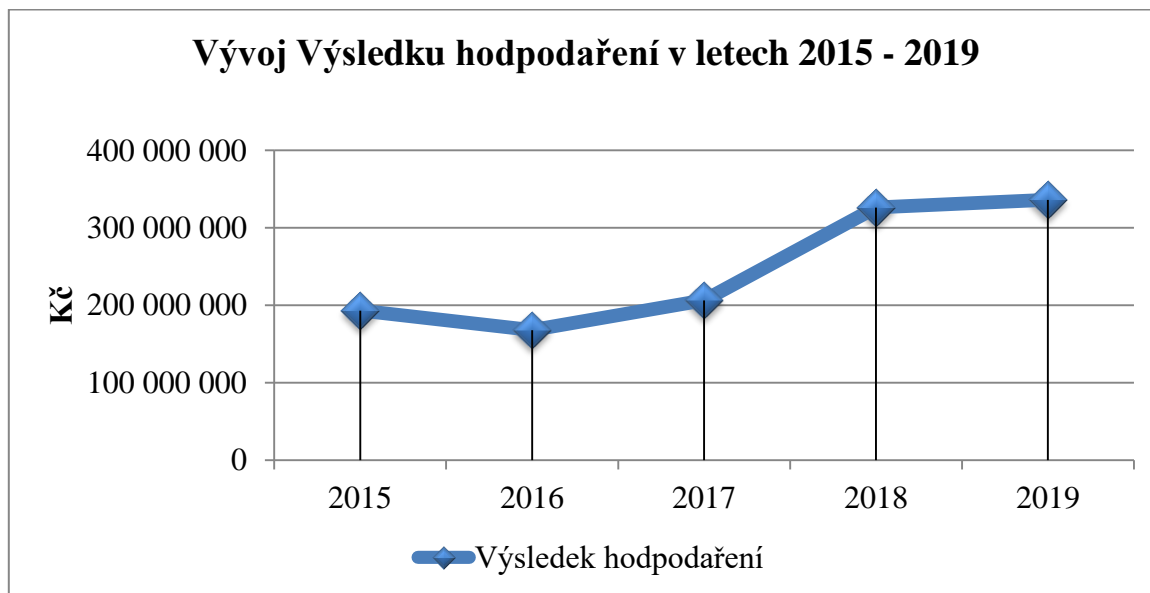
Položka **změn stavu zásob vlastní činnosti** meziročně výrazně kolísá, a to z důvodu nerovnoměrného udržování zásob na skladech zejména u výrobního podniku, kterým právě naše zkoumaná firma je. V roce 2016 byl evidován největší růst a to o 23 528 tis. Kč (185, 83 %). Tento nárůst byl zapříčiněn vyrobením a naskladněním velkého objemu nových zásob

společnosti. K největšímu propadu poté došlo v roce 2018, kdy se snížil o 13 573 tis. Kč (243,68 %), především z důvodu vyřazení zásob po prošlé době trvanlivosti.

Úprava hodnot pohledávek se v průběhu let velmi zřetelně mění, v roce 2016 byl její nárůst 6 933 tis. Kč (4 253, 37 %). Nýbrž k nejvýraznějšímu úpadku došlo v roce 2017, kdy se tato položka snížila o 38 346 tis. Kč (540, 38 %). Důvodem vysokého meziročního kolísání jsou především změny ve smluvních podmínkách klíčových zákazníků společnosti, jedná se zejména o ukončení nebo znovu obnovení spolupráce.

Provozní výsledek hospodaření na začátku sledovaného období vykazuje v roce 2016 pokles o 21 624 tis. Kč (8,78 %). Následné období od roku 2017 do 2018 tato položka meziročně roste, největší přírůstek zaznamenala v roce 2018, kdy se provozní výsledek hospodaření zvýšil o 153 473 tis. Kč (58,39 %). V roce 2019 se opět mírně snížil a to o 2 554 tis. Kč (0,61 %).

Výsledek hospodaření za účetní období mezi lety 2015 a 2016 mírně poklesl o 25 131 tis. Kč (13,02 %), dále se však od roku 2016 drží v rostoucí tendenci. V roce 2018 došlo k největšímu meziročnímu nárůstu o rekordních 119 886 tis. Kč (58, 08 %), důvodem tohoto růstu bylo zvětšení tržního podílu na trhu piva a dále zvýšení exportu do zahraničí.



Graf č. 3: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2015 – 2019

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Vertikální analýza účetních výkazů

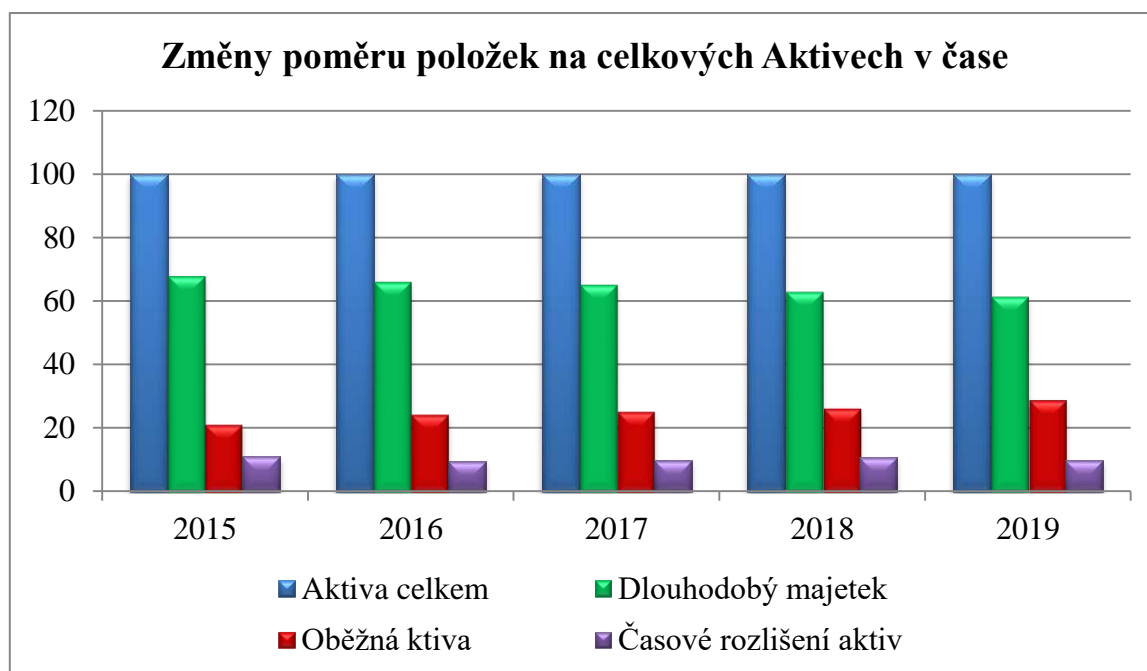
Vertikální analýza znázorňuje procentuální zastoupení jednotlivých prvků rozvahy vztahených k jedné vybrané nadřazené položce. Nadřazenými položkami jsou celková aktiva a celková pasiva.

Tabulka č. 11: Vertikální analýza aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Aktiva	2015	2016	2017	2018	2019
	v %	v %	v %	v %	v %
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	67,99	66,21	65,24	63,05	61,48
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,09	1,13	1,09	0,94	0,79
Dlouhodobý hmotný majetek	65,71	63,93	63,01	60,93	59,50
Dlouhodobý finanční majetek	1,19	1,15	1,14	1,18	1,19
Oběžná aktiva	21,13	24,27	25,13	26,16	28,83
Zásoby	7,26	7,20	6,38	7,75	7,64
Pohledávky	12,25	12,06	13,99	12,81	14,20
Časové rozlišení	10,88	9,52	9,63	10,79	9,68

V průběhu sledovaného období od roku 2015 až 2019 připadá majoritní podíl na celkových aktivech složce dlouhodobého majetku, přesněji jde o dlouhodobý hmotný majetek. Nejvyšší hodnotu vykazoval v roce 2015, kdy činil 67,99 % z celkových aktiv. Tento jev souvisel především s velkým objemem investovaného kapitálu právě do dlouhodobého hmotného majetku a to v podobě strojů a zařízení. Investice v roce 2015 dosahovaly částky 295, 5 mil. Kč. Dále jsou celková aktiva tvořena oběžnými aktivy, která jsou z větší části představována výhradně dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami vybrané společnosti. Nejvyšší hodnota oběžných aktiv připadá na rok 2019, kdy ve srovnání s předchozím rokem 2018 stoupla jejich hodnota o 62,4 mil. Kč. Největší podíl na celkovém růstu této položky měl zejména přírůstek krátkodobých pohledávek o 33 149 tis. Kč. Minoritní část položky celkových aktiv připadá aktivnímu časovému rozlišení, které zastupuje přibližně 10 % z celku.



Graf č. 4: Změny poměru položek na celkových aktivech v čase

(Zdroj: Vlastní zpracování)

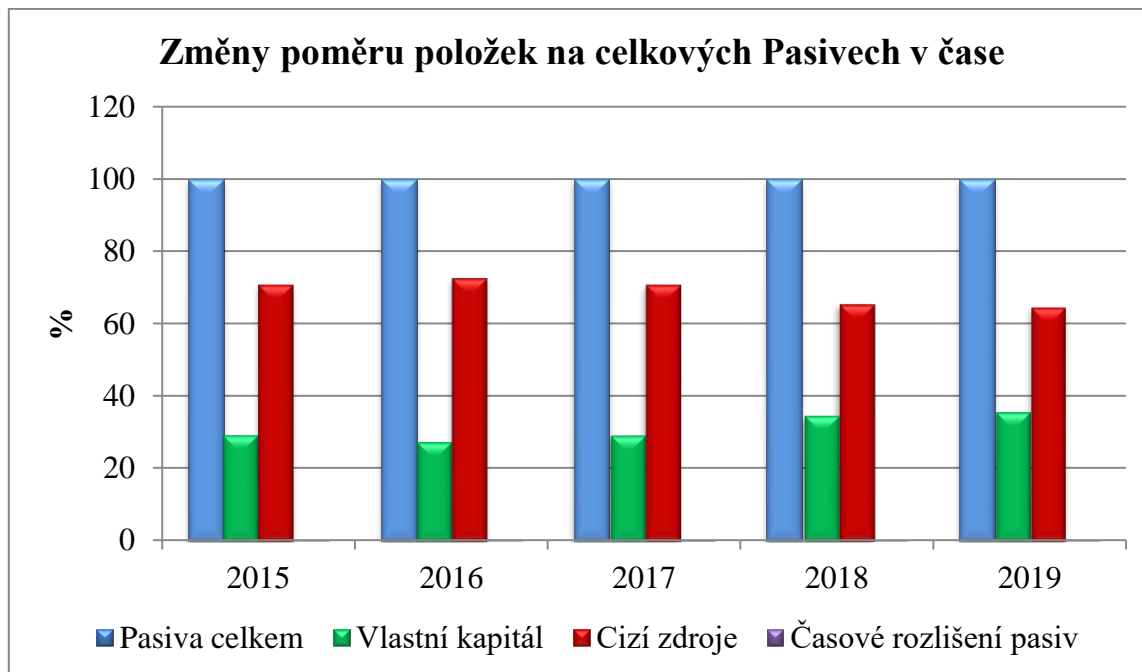
Tabulka č. 12: Vertikální analýza pasiv

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Pasiva	2015	2016	2017	2018	2019
	v %	v %	v %	v %	v %
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	29,05	27,23	28,99	34,39	35,34
Základní kapitál	22,47	21,70	22,08	23,01	23,41
VH běžného účetního období	6,58	5,53	6,91	11,39	11,93
Cizí zdroje	70,86	72,66	70,91	65,54	64,62
Rezervy	4,53	4,64	4,68	3,81	3,31
Dlouhodobé závazky	10,63	20,81	27,73	22,14	17,98
Krátkodobé závazky	55,70	47,21	38,50	39,59	43,32
Časové rozlišení pasiv	0,09	0,11	0,10	0,07	0,05

Vertikální analýza pasiv poukazuje na fakt, že celková pasiva vybrané společnosti tvoří převážně cizí zdroje. Společnost však upřednostňuje pouze úvěry ze skupiny, nikoliv úvěry poskytované bankou. Nejvyšší podíl cizích zdrojů připadá na rok 2016, kdy se jejich hodnota rovnala 72,66 %. Takto vysoký podíl na celkových pasivech byl způsobem růstem položky dlouhodobých závazků o 320 mil. Kč z důvodu poskytnutí půjčky ze skupiny. Druhou

významnou položkou celkových pasiv je vlastní kapitál společnosti. Největší procentuální část této položky přísluší roku 2019, kdy jeho výše dosahuje 35,34 % z celkové sumy pasiv společnosti. Časové rozlišení opět tvoří jen zanedbatelnou část celkových pasiv vybrané společnosti.



Graf č. 5: Změny poměru položek na celkových pasivech v čase

(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

V kapitole pojednávající o analýze rozdílových ukazatelů neboli finančních fondů, je zhodnocena způsobilost společnosti splácet své závazky, neboli zda je likvidní.

Tabulka č. 13: Analýza rozdílových ukazatelů

(Zdroj: Vlastní zpracování)

V tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019
ČPK	-1 014 288	-696 797	-399 292	-384 592	-408 003
ČPP	-1 586 773	-1 281 810	-1 007 609	-973 830	-1 023 028
ČPM	-1 235 736	-918 329	-592 336	-607 597	-623 646

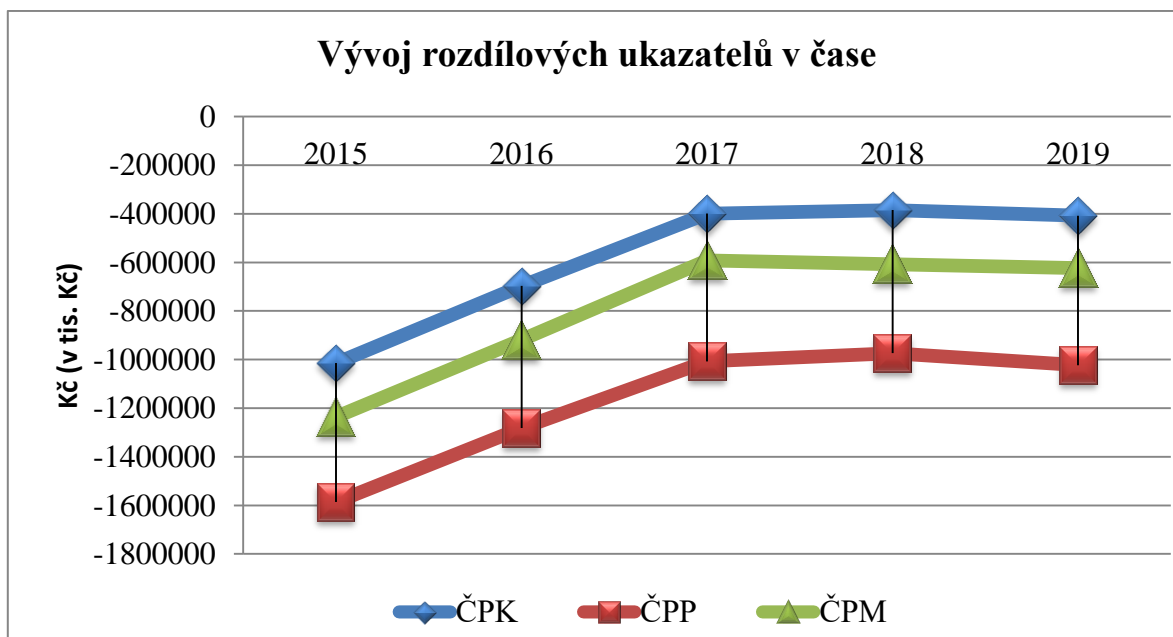
Během celého sledovaného období je **čistý pracovní kapitál** záporný, tudíž společnost nemá takový objem oběžných aktiv, aby byla schopna z nich uhradit své krátkodobé závazky. V roce 2015 je hodnota čistého pracovního kapitálu nejnižší a to z důvodu poklesu oběžných

aktiv o 38 000 tis. Kč a zároveň růstu krátkodobých závazků o 28 000 tis. Kč v porovnání s předchozím rokem. Naopak v roce 2017 je hodnota nevyšší, a to především v souvislosti s výrazným poklesem krátkodobých závazků o 284 000 tis. Kč.

Čisté pohotové prostředky mají v průběhu sledovaných let rostoucí sklon. V roce 2018 je hodnota čistých pohotových prostředků na vrcholu, a to z důvodu dosažení maximální výše peněžních prostředků v částce 160 373 tis. Kč, a zároveň nejnižšího objemu krátkodobých závazků 1 134 203 tis. Kč. V následujícím roce 2019 začal trend čistých pohotových prostředků upadat. Tento jev ovlivnil především opětovný nárůst krátkodobých závazku o 85 842 tis. Kč (7,56 %).

Trend **čistého peněžního majetku** má do roku 2017 rostoucí tendenci, poté však nastane obrat a začne klesat. Již ve zmíněném roce 2017 má čistý peněžní majetek nejvyšší hodnotu - 592 336 tis. Kč, která je výsledkem nárůstu oběžných aktiv o 13 000 tis. Kč oproti roku 2016. V roce 2018 začal mít čistý peněžní majetek upadající sklon a to zejména na úkor zvýšení zásob o 31 515 tis. Kč. Tento růst zásob pak dále zapříčinil celkové snížení oběžných aktiv společnosti. Nízký objem oběžných aktiv má následně negativní vliv na schopnost splácení krátkodobých cizích zdrojů.

Z grafu lze vyčíst trend jednotlivých rozdílových ukazatelů během sledovaných let 2015 – 2019.



Graf č. 6: Vývoj rozdílových ukazatelů v čase

(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

2.6.1 Ukazatelé rentability

V tabulce jsou zobrazeny procentuální hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability neboli výnosnosti a dále jsou porovnány s oborovými průměry daného odvětví.

Tabulka č. 14: Ukazatele rentability

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele rentability (v %)	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita celkových aktiv (ROA)	6,58	5,53	6,91	11,39	11,93
Oborový průměr	8,60	9,66	10,60	11,73	13,18
Rentabilita investic (ROI)	14,85	10,47	11,24	18,85	21,05
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	22,65	20,30	23,84	33,11	33,77
Oborový průměr	11,93	15,14	15,65	17,80	22,22
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	16,58	11,50	12,19	20,14	22,38
Rentabilita tržeb (ROS)	6,09	5,26	6,58	9,70	9,36
Oborový průměr	12,85	14,40	16,00	16,09	18,57

Hodnota **rentability celkových aktiv (ROA)** vyjadřuje poměr zisku na celkových aktivech vložených do podnikání, nehledě na způsob financování. Nejnižší hodnotu vykazovala v roce 2016, kdy byla hodnota rentability celkových aktiv 5,53 %. Naopak nejlepší výsledek nastal v roce 2019, kdy hodnota vystoupala až na 11,93 % a blíží se tak i oborovému průměru, který má hodnotu 13,18 %. Společnost ve všech sledovaných letech však zaostává za oborovým průměrem, což je považováno za nižší efektivnost ve využití svých aktiv.

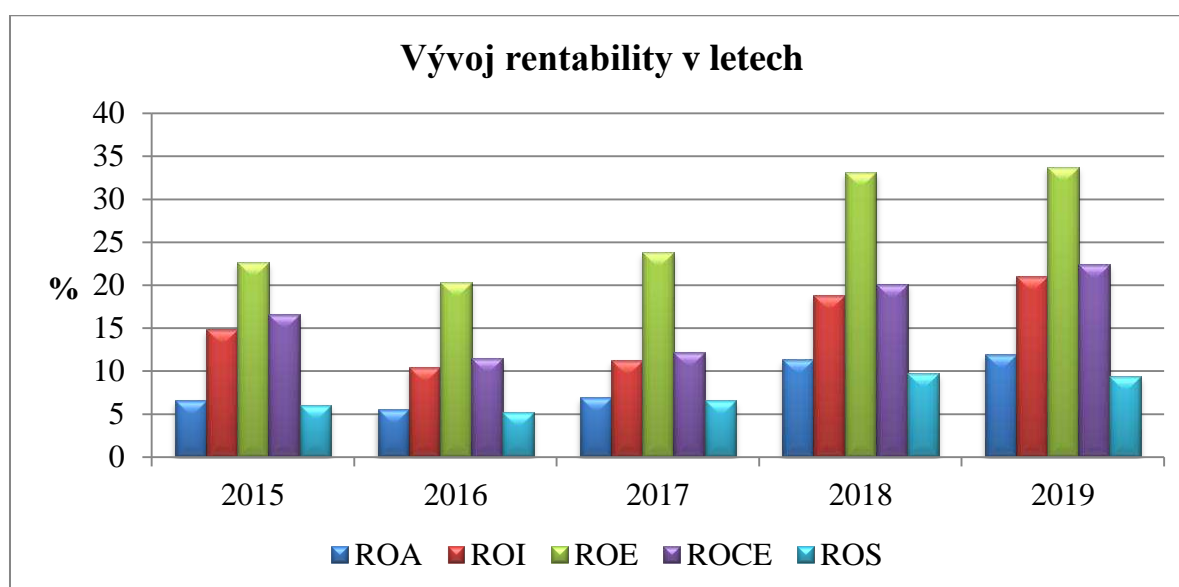
Trend **rentability investic (ROI)** meziročně kolísavě roste, v roce 2016 vykazuje nejnižší hodnotu ze všech sledovaných let a to 10,47 %. Nižší hodnota je důvodem zvýšení celkových aktiv a zároveň snížením krátkodobých závazků. V roce 2018 se hodnota ukazatele výrazně zvýšila, a to především růstem výsledku hospodaření před zdaněním o 149 808 tis. Kč (59,58 %). Nejvyšší hodnota rentability investic pak připadá na rok 2019, kdy dosáhla na 21,05 %.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vykazuje po celé sledované období rostoucí tendenci. Hodnoty rentability vlastního kapitálu také ve všech sledovaných letech převyšují hodnoty oborových průměrů daného odvětví. Nejvyšší hodnota připadá na poslední sledovaný rok

2019, kdy se rovná 33,77 % a je tedy podstatně vyšší než doporučená hodnota oborového průměru, která je 22,22 %. Vysoká hodnota rentability vlastního kapitálu souvisí s meziročním zvyšováním se výplaty dividendy společnosti svým akcionářům. Hodnota vyplácené dividendy v roce 2019 byla nejvyšší za všechny sledované roky a rovnala se částce 336 080 tis. Kč.

U ukazatele **rentability úplatného kapitálu (ROCE)** je podobný průběh jako u předchozích ukazatelů a v průběhu sledovaného období kolísá. Nejnižší hodnota připadá na rok 2016, kdy rentabilita úplatného kapitálu odpovídá hodnotě 11,50 % a následně o tři roky později v roce 2019 vykazuje nejvyšší hodnotu 22,38 %.

Rentabilita tržeb (ROS) má v rámci vybraného období rostoucí kolísavou tendenci. V roce 2016 je rentabilita tržeb na nejnižší hodnotě 5,26 %, a to z důvodu meziročního snížení výsledku hospodaření. Na konci sledovaných let se v roce 2019 zvýšila na 9,36 %, tento růst měl souvislost se zvýšením tržeb za prodané zboží o 134 837 tis. Kč (33,51 %). Ovšem po celý sledovaný úsek rentabilita tržeb rapidně zaostává za oborovým průměrem. Důvodem nižších hodnot je zvyšování celkových nákladů na výrobu.



Graf č. 7: Vývoj rentability v letech

(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.6.2 Ukazatelé likvidity

V následující tabulce jsou zpracovány ukazatele likvidity ve všech třech stupních. Pod jednotlivými likviditami jsou uvedeny oborové průměry.

Tabulka č. 15: Ukazatele likvidity

(Zdroj: Vlastní zpracování)

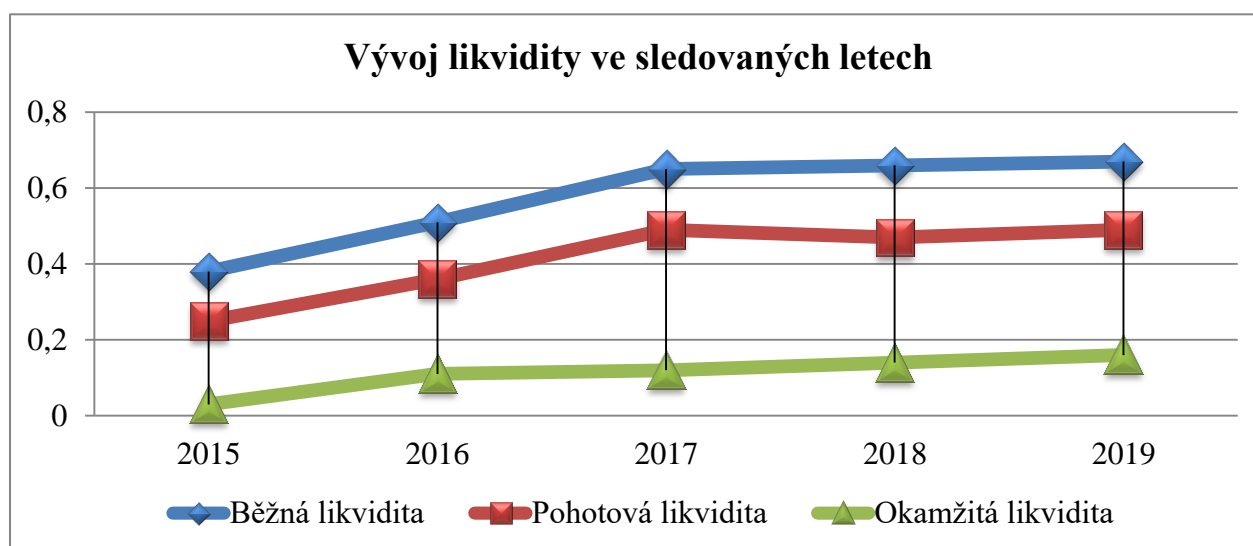
Ukazatele likvidity	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	0,38	0,51	0,65	0,66	0,67
Oborový průměr	1,08	1,17	1,23	1,16	0,75
Pohotová likvidita	0,25	0,36	0,49	0,47	0,49
Oborový průměr	0,78	0,87	0,93	0,88	0,59
Okamžitá likvidita	0,03	0,11	0,12	0,14	0,16
Oborový průměr	0,25	0,29	0,23	0,27	0,17

Doporučená hodnota ukazatele **běžné likvidity** by se měla nacházet v rozmezí 1,5 – 2,5. Běžná likvidita má sice po celé sledované období rostoucí tendenci, avšak ani v jednom roce nedosahuje doporučených hodnot, a to především z důvodu velkého objemu krátkodobých závazků oproti oběžným aktivům. Hodnoty pod stanovené doporučené hodnoty značí nízkou solventnost společnosti neboli neschopnost získat finance na pokrytí svých závazků. Společnost tedy své krátkodobé závazky musí hradit z jiných položek aktiv, které nejsou primárně určeny ke krytí těchto dluhů. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2019, kdy se nejvíce přibližuje oborovému průměru téhož roku. Tato hodnota je rovněž ovlivněna i vysokým nárůstem oběžných aktiv o 62 400 tis. Kč (8,32 %).

Pohotová likvidita se od běžné likvidity liší především vyřazením nejméně likvidní položky zásob z oběžných aktiv. U výrobní společnosti se mohou hodnoty pohotové likvidity lišit oproti například společnosti poskytující služby z důvodu potřeby udržovat si větší objem zásob svých výrobků. Hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 1. Pohotová likvidita společnosti se v průběhu let zvyšuje, nicméně nedosahuje doporučených hodnot oborových průměrů. Pouze v roce 2019 se nejvíce přibližuje hodnotě oborového průměru, což bychom mohli nazvat ideální situací, kdy hodnota není ani příliš nízká ani příliš vysoká a společnost je tedy schopna platit své závazky z aktiv k tomu určených.

Likvidita prvního stupně se považuje ze všech tří likvidit za nejprísnejší ukazatel. A to z důvodu hrazení svých závazků okamžitě pouze pomocí peněžních prostředků v hotovosti a

na bankovních účtech. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,2 – 0,5. Oborový průměr se pohybuje v intervalu od 0,17 – 0,29. Společnost má ve všech sledovaných letech hodnoty nedosahující těch doporučených, tudíž je neschopná okamžitě splácet své závazky. Po srovnání hodnot s oborovým průměrem, lze vidět, že za oborovým průměrem pokulhává. Pouze v roce 2019 se výše ukazatele přibližuje oborovému průměru a to z důvodu nárůstu peněžních prostředků o 36 644 tis. Kč (22,84 %).



Graf č. 8: Vývoj likvidity ve sledovaných letech

(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.6.3 Ukazatelé zadluženosti

V tabulce jsou uvedeny hodnoty ukazatelů zadluženosti vyjadřující, z jaké části jsou aktiva kryta cizími zdroji nebo vlastním kapitálem společnosti.

Tabulka č. 16: Ukazatele zadluženosti

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele zadluženosti	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost (v %)	70,86	72,66	70,91	65,54	64,62
Oborový průměr	54,51	56	55,27	58,06	57,81
Koeficient samofinancování (v %)	29,05	27,23	28,99	34,39	35,34
Oborový průměr	47,81	50,13	49,1	50,64	46,53
Ukazatel finanční páky	3,44	3,67	3,45	2,91	2,83
Úrokové krytí	15,03	15,26	27,07	31,76	28,34
Doba splácení dluhu (v letech)	3,91	7,48	3,97	2,88	2,56

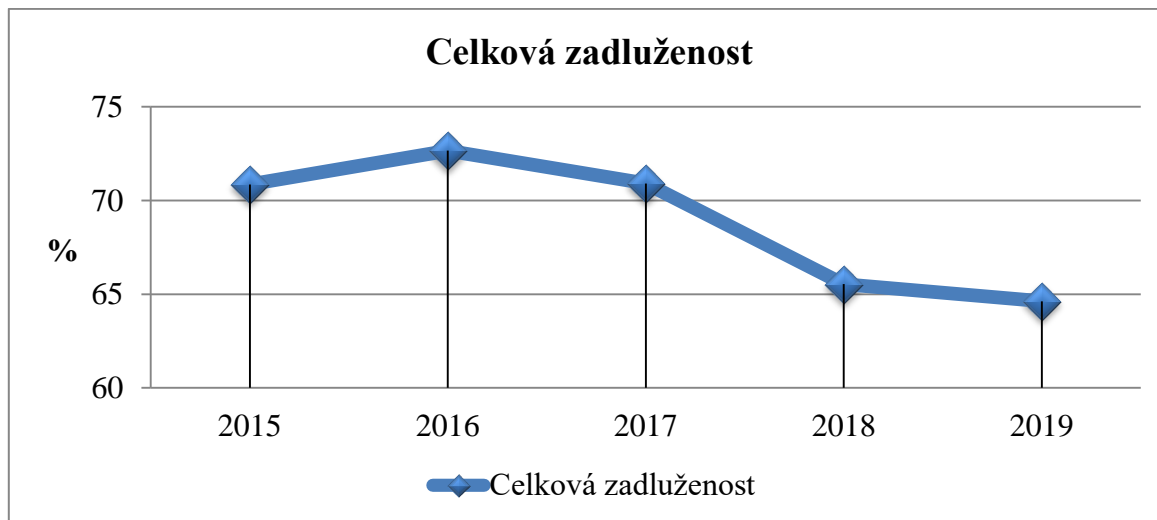
Celková zadluženost vystihuje financování aktiv společnosti pomocí cizích zdrojů. Hodnoty celkové zadluženosti v čase klesají a to v souvislosti s meziročním poklesem celkových cizích zdrojů. K největšímu poklesu došlo v roce 2018 a to o 210 000 tis. Kč (11,31 %) oproti roku 2017. Nejvyšší hodnota celkové zadluženosti je v roce 2015 a to z důvodu poklesu celkových aktiv o 64 597 tis. Kč (2,15 %). Vysoká hodnota celkové zadluženosti je ovlivněna i tvorbou rezerv, které společnost využívá pro případná rizika a ztráty z podnikání. Ve všech sledovaných letech jsou hodnoty vyšší, než jsou hodnoty oborového průměru, společnost tedy preferuje financování aktiv cizími zdroji. Nebezpečím vysokých hodnot ukazatele jsou rizika spojená se zadlužením se. U vybrané společnosti však vysoký podíl cizích zdrojů nenaznačuje riziko, ale naopak je společnost schopna ho efektivně zhodnotit, což je promítnuto zejména v růstu rentability vlastního kapitálu (ROE), který po celé sledované období vykazuje hodnoty nad oborovým průměrem, tento jev je spojen s působením finanční páky.

Koeficient samofinancování značí vztah vlastního kapitálu a jeho krytí celkových aktiv. Nejvyšší hodnota koeficientu samofinancování je v roce 2019 a to 35,34 %, kdy se tato hodnota blíží oborovému průměru. Ačkoliv ve všech sledovaných letech je hodnota ukazatele pod oborovým průměrem, znamená to, že společnost kryje jen minoritní část svých aktiv vlastním kapitálem.

Ukazatel finanční páky vyjadřuje poměr, kolikrát cizí zdroje převýší vlastní zdroje. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota, tím menší je část vlastního kapitálu na celkových zdrojích a dále souvisí s narůstající mírou zadlužení, jež představuje ukazatel celkové zadluženosti. Hodnota ukazatele finanční páky se do roku 2017 blížila k hodnotě 4, jež představuje maximální doporučenou výši ukazatele. Tato hodnota značí poměr 25 % vlastního kapitálu a 75 % cizích zdrojů na celkových zdrojích společnosti, a s tím související maximální sílu „finanční páky“, která působí na zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu (ROE). Od roku 2018 se ukazatel snižuje, což zároveň souvisí s růstem vlastního kapitálu, jenž je promítnuto ve zvyšujícím se ukazateli samofinancování a naopak ve snižující se celkové zadluženosti.

Úrokové krytí je ukazatel, který vystihuje způsobilost společnosti platit náklady spojené s užíváním cizích zdrojů. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe je schopna společnost pokrýt již zmíněné náklady. Ukazatel po celé sledované období převyšuje optimum o hodnotě 8. Největší hodnota ukazatele byla v roce 2018 a to 31,76, z čehož lze říci, že výsledek hospodaření vysoce převýšil nákladové úroky a společnost je tedy způsobilá i k placení dalších nákladů spojených s kapitálem.

Doba splácení dluhu má nejvyšší hodnotu v roce 2017, kdy je společnost schopna splatit své dluhy zhruba za 7,5 roku. Od roku 2018 však už trend tohoto ukazatele meziročně klesá, čímž splňuje obecná doporučení pro splácení dluhů. V roce 2019 je již společnost schopna uhradit své závazky za 2,5 roku, důvodem je zvýšení objemu peněžních prostředků společnosti.



Graf č. 9: Vývoj celkové zadluženosti ve sledovaných letech

(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.6.4 Ukazatelé aktivity

Tabulka č. 17: Ukazatele aktivity

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel aktivity	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat celkových aktiv	1,08	1,05	1,05	1,17	1,28
Oborový průměr	0,67	0,67	0,66	0,73	0,71
Obrat stálých aktiv	1,59	1,59	1,61	1,86	2,07
Rychlost obratu zásob	14,88	14,60	16,45	15,14	16,70
Doba obratu zásob	24,53	25,00	22,19	24,11	21,86
Doba obratu pohledávek	41,40	41,84	48,64	39,86	40,65
Doba obratu závazků	224,08	236,07	230,28	192,01	175,49

Obrat celkových aktiv vyjadřuje způsobilost společnosti vytvářet tržby z majetku, neboli jak efektivně společnost pracuje se svými aktivy. Oborový průměr se pohybuje okolo hodnoty 0,7. Vybraná společnost jej po celé sledované období mírně převyšuje, což značí přiměřenou

majetkovou vybavenost a její efektivní využití. Nejvyšší hodnota ukazatele připadá na rok 2019 a to 1,28.

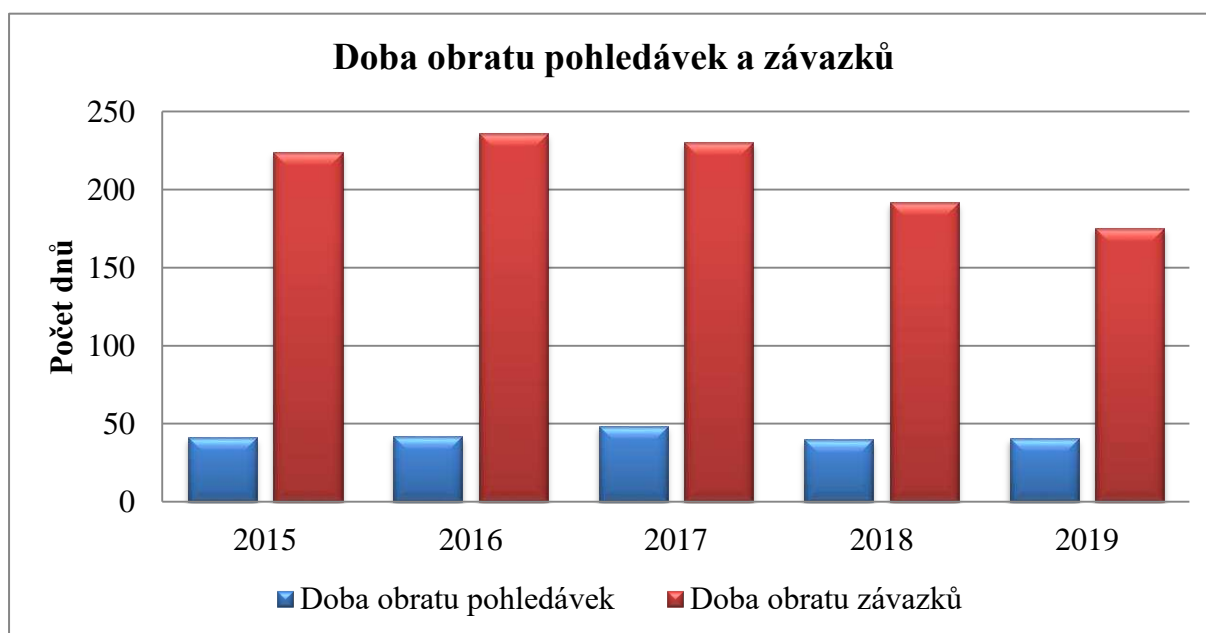
Trend **obratu stálých aktiv** má v čase rostoucí tendenci, což značí efektivní využití výrobních kapacit a správný poměr dlouhodobého majetku. Nejvyšší hodnotu vykazuje v roce 2019, kdy se hodnota ukazatele dostává na 2,07. Důvodem nejvyššího přírůstku bylo zvýšení tržeb a snížení hodnoty stálých aktiv.

Rychlost obratu zásob má meziročně kolísající průběh. Obecně tento ukazatel souvisí s ukazatelem doby obratu zásob, kdy celkově platí, že čím vyšší rychlost obratu zásob, tím kratší je jejich doba obratu, což znamená pro vybranou společnost pozitivní vývoj a správné využívání zásob společnosti. V roce 2019 došlo opět k maximalizaci hodnoty na 16,70 a současně nejnižší hodnotě doby obratu zásob 21, 86.

Doba obratu zásob posuzuje četnost dní, za který budou zásoby spotřebovány či prodány od okamžiku nákupu nebo výroby. V roce 2016 dosáhla hodnota ukazatele maxima a to 25 dní obratu zásob, poté se doba začala meziročně zkracovat, což značí celkové zlepšení situace a efektivnosti v zacházení se zásobami společnosti.

Doba obratu pohledávek vystihuje dobu mezi prodejem a následným obdržením platby od odběratele. Podle vnitřních směrnic vybrané společnosti je splatnost faktur určena na 30 dnů. Nejvyšší hodnotu vykazuje v roce 2017, kdy se doba obratu pohledávek rovná 49 dnům, což značí horší platební kázeň odběratelů společnosti. Následující rok se hodnota ukazatele snížila na nejnižší počet za celé sledované období a to na 39 dní, ani to však nesplňuje 30 denní lhůtu splatnosti.

Cílem **doby obratu závazků** je, aby byla mnohonásobně vyšší než doba obratu pohledávek, z důvodu hrozby platební neschopnosti společnosti. Vybraná společnost však toto kritérium s přehledem splňuje a doba obratu závazků je až 4 - krát vyšší než doba obratu pohledávek. Vrcholu v počtu dní dosáhla společnost v roce 2016, kdy byl počet dní obratu závazků 237. Poté začal meziročně klesat a v roce 2019 má již podstatně nižší hodnotu a to 176 dní.



Graf č. 10: Doba obratu pohledávek a závazků

(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.7 Analýza soustav ukazatelů

2.7.1 Bonitní modely

Index bonity

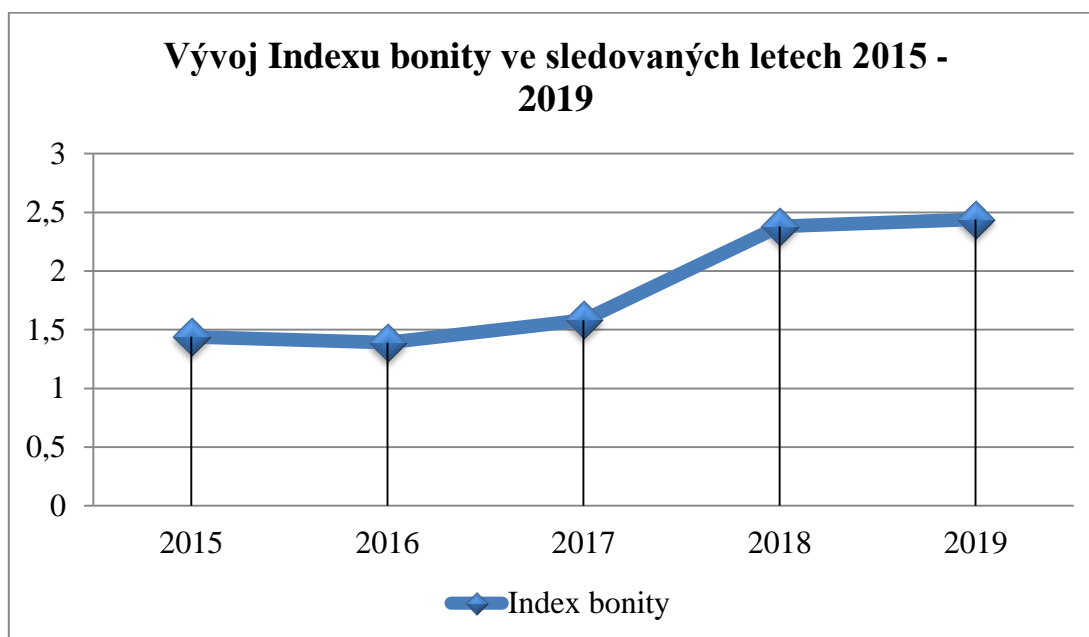
Tabulka č. 18: Index bonity

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Index bonity	2015	2016	2017	2018	2019
A	0,02	0,07	0,07	0,09	0,11
B	1,41	1,38	1,41	1,53	1,55
C	0,08	0,07	0,08	0,14	0,14
D	0,07	0,07	0,08	0,12	0,11
E	0,07	0,07	0,06	0,07	0,06
F	1,08	1,05	1,05	1,17	1,28
Index bonity	1,44	1,39	1,58	2,38	2,44

V celém sledovaném období se **index bonity** pohybuje v kladných hodnotách, což už na první pohled vyjadřuje dobrou solventnost vybrané společnosti. V letech 2015 až 2017 se hodnoty pohybují mezi hodnotou jedna a dva, tudíž má společnost přiměřenou schopnost dostát svých závazků včas. V následujících letech 2018 a 2019 už hodnota indexu převýšila hodnotu dva, a dále vykazuje rostoucí tendenci. Index bonity přesahující hodnotu dva už představuje velmi

dobrou a uspokojivou situaci společnosti, kdy je způsobilá nejen splnit a splatit své závazků bez problémů, ale značí také velice efektivní hospodaření s financemi a v souvislosti s tím také zvyšující se ekonomickou důvěryhodnost společnosti.



Graf č. 11: Vývoj Indexu bonity ve sledovaných letech 2015 – 2019

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Kralickův Quicktest

Tabulka č. 19: Kralickův Quicktest hodnoty

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
R1	0,29	0,27	0,29	0,34	0,35
R2	4,08	7,44	3,97	2,79	2,41
R3	0,08	0,07	0,08	0,14	0,14
R4	0,16	0,09	0,16	0,18	0,19

Tabulka č. 20: Zhodnocení Kralickova Quicktestu

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	2015	2016	2017	2018	2019
	Body	Body	Body	Body	Body
R1	3	3	3	4	4
R2	1	2	1	0	0
R3	1	1	1	3	3
R4	4	3	4	4	4
Finanční stabilita	2	2,5	2	2	2
Výnosová situace	2,5	2	2,5	3,5	3,5
Celková situace	2,25	2,25	2,25	2,75	2,75

Výsledné hodnoty celkové situace společnosti vykazují v čase uspokojující vývoj. V celém sledovaném období se hodnoty ukazatele pohybují mezi hodnotou 1 – 3, tudíž se vybraná společnost nachází v „šedé zóně“. Což znamená, že nelze přesně určit, jak si společnost opravdu vede. V souvislosti se zvyšování se hodnoty celkové situace je však zřejmé, že se společnosti spíše daří. V období let 2018 až 2019 má hodnotu 2,75 a již se blíží k hodnotě tři, která pak značí vysokou bonitu a solventnost společnosti. Vybraná společnost je tedy schopna plnit své závazky včas.

2.7.2 Bankrotní modely

Index IN05

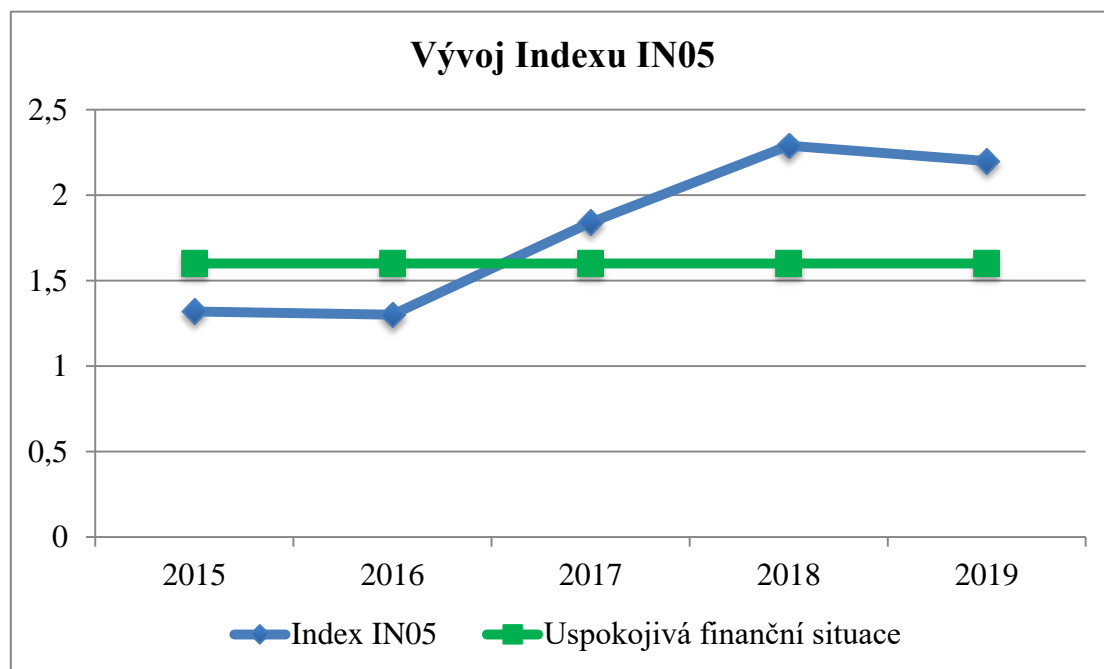
Tabulka č. 21: Index IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Index IN05	2015	2016	2017	2018	2019
A	1,41	1,38	1,41	1,53	1,55
B	14,03	14,26	26,07	30,76	27,34
C	0,08	0,07	0,08	0,14	0,14
D	1,08	1,05	1,05	1,17	1,28
E	0,38	0,51	0,65	0,66	0,67
Index IN05	1,32	1,30	1,84	2,29	2,20

Index IN05 má v průběhu sledovaných let 2015 – 2019 rostoucí tendenci, což obecně značí pozitivní vývoj finanční situace vybrané společnosti. Do roku 2016 se pohybuje hodnota ukazatele v rozmezí 0,9 – 1,6 a tedy spadá do takzvané „šedé zóny“, kdy nelze přesně určit jak si společnost vede, neboli jak se jí daří či nedaří. Od roku 2017 však index překročil

hodnotu 1,6. Hodnota ukazatele nad hodnotu 1,6 značí uspokojivou finanční situaci společnosti a její růst. Pozitivní vývoj od roku 2018 byl ovlivněn především růsem výsledku hospodaření před zdaněním a snižováním cizího kapitálu společnosti.



Graf č. 12: Vývoj Indexu IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.8 Analýza vnějšího prostředí

Porterův model pěti konkurenčních sil

Riziko vstupu potencionálních konkurentů

Vstup na český první trh není v dnešní době příliš jednoduchý a existuje velká řada bariér, které mohou novým konkurentům výrazně ztížit vstup na tento trh. I přes stále zvyšující se oblibu menších pivovarů si stále výhradní postavení drží pouze největší hráči vlastníci většinu nejznámějších značek na trhu. Cesta na tento trh je velmi složitá, protože tyto lídři již mají vytvořené své dobře fungující distribuční cesty, a dodávají své produkty a další příslušenství většině gastronomických zařízení po celé České republice. Dalším faktorem, který mírně stíží vstup jsou poměrně vysoké potřebné kapitálové investice do strojů a zařízení, pomocí kterých se pivo vyrábí a v neposlední řadě je třeba znát postupy výroby nebo mít odborníky, kteří výrobě piva rozumí. Mezi výrazné bariéry patří také mnoho legislativních předpisů, které je třeba dodržovat.

Rivalita mezi stávajícími konkurenty

Český pivní trh je v dnešní době doslova zahlcen, a panuje v něm opravdu velká konkurence. Největším lídrem na trhu s pivem je společnost Plzeňský Prazdroj, a.s., která vlastní dominantní část tržního podílu a určuje také cenu, podle které se ostatní společnosti řídí. Hned za ním následuje společnost Pivovary Staropramen s.r.o. Dále však na trhu s pivem vystupuje mnoho menších společností, které dále rozšiřují sortiment a dotvářejí konkurenční boj na tomto trhu. Jedná se například o společnosti jako Pivovary Lobkowicz Group, a.s. nebo Rodinný pivovar Bernard, a.s. a mnoho a mnoho dalších. V současné době stoupá obliba menších pivovarů.

Smluvní síla odběratelů

Smluvní síla odběratelů je v zásadě velká, a to zejména z důvodu existence velkého množství jiných pivovarů, které například mohou poskytnout výhodnější cenu nebo rychlejší dodání, tudíž musí vybraná společnost být konkurenceschopná a nabídnout jiné výhody oproti konkurenci. V souvislosti s tím, že jsou pivní produkty odebírány především gastronomickými společnostmi, je také vyjednávací síla odběratelů ovlivněna poptávkou koncových spotřebitelů, která se dále odvíjí od ekonomické situace státu a vývojem tržní ekonomiky a také sezonalitou.

Smluvní síla dodavatelů

Vyjednávací síla dodavatelů je na vysoké úrovni a to především z důvodu, že existuje poměrně málo společností, které by nabízeli stejná příslušenství pro pivovary. Každá z nich se spíše soustřeďuje na určité díly, stoje, obaly či suroviny a proto může nasadit i vysokou cenu.

Hrozba substitučních výrobků

Hrozbou substitučních výrobků k pivu lze považovat v podstatě každý alkoholický i nealkoholický nápoj, protože záleží výhradně na preferencích koncového spotřebitele. V posledních letech jsou stále oblíbenější například cidery, ochucená piva a pivní limonády, které mohou klasické pivo v budoucnu nahradit.

2.9 Celkové hodnocení finanční situace podniku

Z celkového pohledu sledovaných let 2015 až 2019 je možno usoudit, že finanční situace společnosti Heineken a.s. se vyvíjí poměrně správným směrem.

Vývoj celkových aktiv z pohledu **horizontální analýzy** společnosti má v čase kolísavý průběh, a od roku 2017 jsou u něj evidovány jen meziroční poklesy. Tyto poklesy způsobilo především klesání dlouhodobého majetku společnosti. K největšímu propadu došlo v roce 2018 a to u položky dlouhodobého nehmotného majetku o 5 642 tis. Kč (17,32 %). V souladu s aktivy mají i pasiva od roku 2017 právě klesající tendenci. Na vývoj celkových pasiv mají vliv především dvě největší položky a to vlastní kapitál a cizí zdroje společnosti. Vlastní kapitál v průběhu sledovaných let roste, a naopak tomu je u cizích zdrojů, které již od zmíněného roku 2017 ubývají. Největší pokles cizích zdrojů připadá na rok 2018, kdy se jejich hodnota snížila o 239 661 tis. Kč (11,32 %).

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty lze vyčíst, že tržby od roku 2018 rostou. Největší meziroční nárůst u tržeb za zboží nastal v roce 2019, kdy se zvýšily o 134 837 tis. Kč (33,51 %), tato vysoká změna byla ovlivněna především zvětšením tržního podílu na trhu. Ve stejném roce také dosáhla nejvyššího výsledku hospodaření v hodnotě 336 080 tis. Kč, a meziročně tedy stoupl o 9 796 tis. Kč (3 %) oproti roku 2018.

Vertikální analýza aktiv nám vyjadřuje, že více než 60 % celkových aktiv tvoří dlouhodobý majetek, a to především dlouhodobý hmotný majetek. Druhá část celku pak připadá oběžným aktivům, které tvoří z větší části pohledávky společnosti. Z **vertikální analýzy pasiv**, jde dále zjistit, že jsou tvořena zejména cizími zdroji, které zaujímají výhradní postavení a tvoří 60 – 70 % z celkových pasiv. Zbytek patří vlastnímu kapitálu, který má však od roku 2017 rostoucí tendenci.

Rozdílové ukazatele mají ve všech sledovaných letech záporné hodnoty a to především v souvislosti s poměrně vysokým objemem krátkodobých závazků, které více než dvojnásobně převyšují oběžná aktiva společnosti. Krátkodobé závazky tvoří více než polovinu cizích zdrojů společnosti, a proto značně ovlivňují i vývoj rozdílových ukazatelů.

Ukazatele rentability mají za úkol zhodnotit dosahování cílů společnosti v poměru k němu vynaložených prostředků. Rentabilita celkových aktiv po celé sledované období zaostává za oborovým průměrem. Nižší hodnoty oproti konkurenci pak značí klesající celkový výnos na aktivech společnosti. Stejný průběh vykazuje i rentabilita tržeb, jejichž hodnoty ve srovnání

s konkurencí pokulhávají a to zejména v souvislosti s meziročním kolísáním výsledku hospodaření. Rentabilita vlastního kapitálu naopak konkurenci svými hodnotami výrazně převyšuje. Hodnoty nad oborovým průměrem jsou způsobeny především meziročním růstem výplaty dividend společnosti. Nejvyšší hodnota rentability vlastního kapitálu byla v roce 2019 a to 33,77 %, důvodem byla v první řadě nejvyšší vyplácená dividend v hodnotě 336 080 tis. Kč.

Hodnoty **ukazatelů likvidity**, zůstávají z celkového pohledu vůči konkurenci poměrně pozadu a nedosahují hodnot oborových průměrů. U vybrané společnosti je relevantní hodnocení především pohotové a okamžité likvidity, neboť se jedná o obchodní společnost, která si drží vyšší stavy zásob a tím podstatně ovlivňuje hodnotu běžné likvidity. Pohotová likvidita má stejně tak nižší hodnoty oproti oborovému průměru odvětví, což značí sníženou schopnost hradit své krátkodobé závazky. Co se týče okamžité likvidity, ta vykazuje v celém sledovaném období rostoucí vývoj, který je způsoben zejména meziročním růstem peněžních prostředků

Ukazatele zadluženosti vytvářejí celkový přehled o financování podnikatelských aktivit společnosti. Celková zadluženost ve všech sledovaných letech přesahuje hranici 50 %, což znamená, že společnost na své aktivity využívá především cizí zdroje. Vysoký podíl cizích zdrojů nicméně využívá efektivně, což souvisí s působením „síly“ finanční páky, která pozitivně ovlivňuje výnosnosti vlastního kapitálu (ROE), který v průběhu sledovaného období převyšuje oborové průměry odvětví. Vybraná společnost má k dispozici půjčky ze skupiny a proto nevyužívá žádné bankovní úvěry. Nejvyšší hodnota celkové zadluženosti připadá na rok 2016, kdy částka cizích zdrojů dosahovala nejvyšších hodnot, ze všech sledovaných let a to 2 206 770 tis. Kč. Trend celkové zadluženosti, má však v čase klesající tendenci což značí celkově pozitivní vývoj. V souvislosti s tímto klesáním naopak roste koeficient samofinancování, a společnost tudíž využívá větší část financování z vlastního kapitálu.

V případě **ukazatelů aktivity** lze vidět poměrně uspokojivé výsledné hodnoty v celém sledovaném období. Obrat celkových aktiv má celkově vyšší hodnoty než konkurence, z čehož tedy lze vyvodit, že efektivněji využívá svá aktiva a používá menší objem zdrojů na generování svých tržeb. Trend ukazatele obratu celkových aktiv od roku 2018 roste a je tedy patrné, že do budoucna si povede ještě lépe. Doba obratu zásob vykazuje poměrně vysoké hodnoty, které jsou však způsobeny zejména sezónní fluktuací v poptávce po výrobcích a zboží společnosti. Rychlost obratu zásob a doba obratu zásob spolu silně souvisí a splňují také obecnou podmínku pro lepší budoucí využití zásob společnosti, kdy rychlost obratu zásob

v čase roste a doba obratu zásob se snižuje. V roce 2019 má pak rychlost obratu zásob nejvyšší hodnotu 16,70 a doba obratu zásob naopak nejnižší hodnotu 21,86. Dalšími spolu souvisejícími ukazateli jsou pak doby obratu pohledávek a závazků, kdy pro zdravou finanční situaci je třeba, aby doba obratu závazků výrazně převyšovala dobu obratu pohledávek. Vybraná společnost bez problému tuto podmínku splňuje více než 4 - krát, lze z toho tedy vyvodit, že není ohrožena platební neschopností.

Pomocí bonitního modelu **indexu bonity** je možno spatřit průběžný pozitivní vývoj hodnot směřujících k hranici hodnoty dva, která již u podniku vypovídá o jeho nadstandardní finanční situaci a schopnosti plnit své závazky včas a bez problémů. Hranici hodnoty dva společnost překročila v roce 2018. Nejvyšší hodnota pak připadá poslednímu sledovanému roku 2019, kdy dosahuje hodnoty 2,44.

Druhým použitým bonitním modelem byl zvolen **Kralickův Quicktest**, který hodnotí finanční situaci vybrané společnosti pomocí čtyř základních ukazatelů, z kterých dále vycházejí dvě nadřazené hodnoty - finanční stabilita a výnosová situace a ty nadále vytvářejí výsledek celkové situace. Vývoj ukazatele má v průběhu sledovaných let rostoucí tendenci, kdy společnost sice po celou dobu spadá do takzvané „šedé zóny“ z které nelze přesně určit finanční situaci společnosti, avšak ke konci sledovaných let, přesněji od roku 2018 vykazuje hodnotu 2,75, která se již blíží k požadované hodnotě tři. Tato hodnota představuje více než uspokojivou situaci v oblasti finančního zdraví a vytváří společnosti lepší soběstačnost a kredibilitu v oblasti hrazení svých závazků.

Bankrotní model **Index IN05** podává poměrně přesný přehled o finančním zdraví vybrané společnosti. Index v průběhu sledovaného období meziročně roste, a z toho tedy lze vyvodit, že společnost žádné finanční problémy nemá a naopak prosperuje. Od roku 2017 hodnota indexu překročila maximálně uspokojivou hodnotu 1,6 a patří již, mezi finančně zdravé a důvěryhodné společnosti, které nemají problém vypořádat se s hrazením svých závazků včas a bez žádného problému.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Ačkoliv se finanční situace vybrané společnosti Heineken Česká republika, a.s. vyvíjí správným směrem, a je možné ji považovat za finančně zdravou a stabilní, lze nalézt další možnosti, aby společnost lépe hospodařila a díky tomu se stala ještě silnější. Díky finanční analýze byly objeveny tyto problémy:

- **záporné hodnoty všech rozdílových ukazatelů**
- **nízké hodnoty okamžité likvidity**
- **vysoké hodnoty celkové zadluženosti**

3.1 Optimalizace rozdílových ukazatelů

Z výsledků finanční analýzy za celé sledované období od roku 2015 až 2019 byly zjištěny vysoce záporné hodnoty všech rozdílových ukazatelů. Z nichž nejrelevantnější je ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK), a to především z toho důvodu, že tento ukazatel vyjadřuje takový kapitál společnosti, který je potřebný k jejímu základnímu fungování. Čistý pracovní kapitál představuje objem oběžných aktiv společnosti, jehož cílem je pokrytí krátkodobých závazků.

Obecně by se měl čistý pracovní kapitál pohybovat okolo hodnoty 0 nebo lépe v kladných hodnotách, tak aby společnost měla určitou rezervu, pro případné neočekávané potřeby peněžních prostředků a získávání jejich zdrojů. Vybraná společnost však vykazuje záporné hodnoty, které představují určité riziko a to zejména z důvodu nerovnováhy v krytí svých závazků a z toho vycházejícího „nekrytého dluhu“. Záporné hodnoty vyznačují, že krátkodobé cizí zdroje financují i část stálých aktiv, a při hrazení krátkodobých závazků, bude třeba využít právě této části stálých aktiv, která by však měla krýt pouze závazky dlouhodobé. Příčinou toho je značně malý objemu oběžných aktiv, oproti objemu krátkodobým závazkům společnosti. Oběžná aktiva společnosti dále zahrnují i část nedobytných pohledávek, které výrazně ovlivňují vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu.

Řešením těchto problémů a potencionálních rizik by mohl být prodej části stálých aktiv, nebo nalezení řešení v problému s nedobytnými pohledávkami.

3.1.1 Faktoring – prodej nedobytných pohledávek

Řešením pro získání většího obnosu peněžních prostředků, a tím celkového zlepšení likvidnosti společnosti, by mohl být prodej části oběžných aktiv ve formě nedobytných pohledávek. Pro prodej, by byla zvolena forma **faktoringu**, kdy třetí strana (faktor) převezme pohledávky od vybraného odběratele, který neplatí včas své závazky vůči naší vybrané společnosti, a stane se tak jeho novým věřitelem. Při převzetí těchto pohledávek, naší společnosti poskytne třetí strana (faktor) zálohu v předem smluvené výši a zbytek doplatí, až při splacení dlužníkovu závazku, z které si vezme opět předem smluvený poplatek neboli diskont, za převzetí rizika.

Bezregresní faktoring (Faktoring bez postihu)

Pokud by si vybraná společnost zvolila faktoring od tuzemské faktoringové společnosti, na pokrytí nedobytných pohledávek od tuzemských odběratelů, pak by lepší variantou při řešení nedobytných pohledávek byla forma takzvaného **bezregresního faktoringu**, také označovaného jako **faktoring s pojištěním**. Kdy faktoringová společnost přebírá riziko a náklady spojené s vymáháním těchto pohledávek. V případě nesplacení pohledávky odběratelem je v předem určené lhůtě nahlášeno riziko pojistné události pojišťovací instituci. Pojišťovna poté vyplatí faktoringové společnosti již vyplacenou zálohu, kterou poskytla jejich klientovi (postupiteli pohledávek). Zbylá část pak odpovídá spoluúčasti klienta na pojistné události a již není vyplacena postupiteli pohledávky.

Příklad modelové situace

Příklad modelové situace může být financování pomocí české bankovní společnosti (není zvolena konkrétní), jelikož na českém trhu působí velké množství společností poskytujících faktoring, záleželo by především na aktuální situaci společnosti, ekonomické situaci státu, faktorech ovlivňujících tržní hospodářství, od kterého se dále odvíjí výše úrokových sazeb bankovních institucí. Až podle aktuálních podmínek by si společnost vybrala, které společnosti přenechá vedení svých pohledávek, tak aby to pro ni bylo co nejvýhodnější. Pro zobrazení vývoje v čase po zavedení faktoringu byly vybrány poslední tři analyzované roky 2017 až 2019. Ve vybraných letech 2017 až 2019 byla zvolena 20 % část krátkodobých pohledávek, jenž zhruba tvoří právě nedobytné pohledávky, nebo pohledávky odběratelů majících horší platební morálku. Byla zvolena průměrná délka splatnosti 40 dní, která vychází z výsledků ukazatelů aktivity. Faktoringový poplatek byl zvolen ve výši 0,3 % a to z důvodu vysoké částky čistého obrátu společnosti (obecně platí, že čím vyšší má společnost obrát, tím

nižší poplatek, poplatek se pohybuje mezi 0,3 – 0,5). Úrok je složen z měsíční částky úrokové sazby PRIBOR a částky úrokové sazby krátkodobých úvěrů do 1 roku. Záloha pro modelový příklad je 80 % a to z důvodu zvolení **bezregresního faktoringu**, kdy zbylých 20 % zůstane na pokrytí pojištění při nesplacení pohledávky odběratelem. Záloha se u různých společností může lišit v rozmezí 70 – 90 %.

Výhody bezregresního faktoringu

- riziko nezaplacení pohledávky se přenesse na faktoringovou společnost
- záloha skoro okamžitě k dispozici
- o správu faktur se postará faktoringová společnost

Výpočet úroku z profinancování

$$\text{záloha} \times \left(\frac{\text{doba splatnosti (dny)}}{365} \right) \times \text{úroková sazba}$$

Vzorec č. 29: Výpočet úroku z profinancování

(Zdroj: Česká spořitelna)

Tabulka č. 22: Sazby pro sestavení úroku z faktoringu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: České Národní Banky)

Položka (v %)	2017	2018	2019
Úroková sazba krátkodobých úvěrů	2,24	2,72	3,78
1M PRIBOR	0,66	0,2	1,9

Úroková sazba nevychází z jedné konkrétní bankovní instituce, ale z průměrné úrokové sazby krátkodobých bankovních úvěrů do jednoho roku stanovenou Českou Národní Bankou.

Tabulka č. 23: Změna položek a okamžité likvidity po zavedení faktoringu v roce 2017

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	2017	Položka (v tis. Kč)	2017
Částka (v tis. Kč)	83054,6	Oběžná aktiva	667404,4
Doba splatnosti (dny)	40	Krátkodobé závazky	1149751
Faktoringový poplatek (v %)	0,3	Záloha	66443,68
Úrok (p.a) (v %)	2,9	Peněžní prostředky	208585,68
Záloha (v %)	80%	Okamžitá likvidita po změně	0,18
Záloha (v tis. Kč)	66443,68	Okamžitá likvidita před změnou	0,16
Faktoringový poplatek (v tis. Kč)	249,16	Oborový průměr	0,17
Úrok (v tis. Kč)	211,16		
Náklady celkem	460,32		
Podíl nákladů na pohledávkách (v %)	0,55		

Tabulka č. 24: Změna položek a okamžité likvidity po zavedení faktoringu v roce 2018

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	2018	Položka (v tis. Kč)	2018
Částka (v tis. Kč)	73246,6	Oběžná aktiva	676364,4
Doba splatnosti (dny)	40	Krátkodobé závazky	1134203
Faktoringový poplatek (v %)	0,3	Záloha	58597,28
Úrok (p.a) (v %)	2,92	Peněžní prostředky	218970,28
Záloha (v %)	80%	Okamžitá likvidita po změně	0,19
Záloha (v tis. Kč)	58597,28	Okamžitá likvidita před změnou	0,14
Faktoringový poplatek (v tis. Kč)	219,73	Oborový průměr	0,27
Úrok (v tis. Kč)	187,51		
Náklady celkem	407,24		
Podíl nákladů na pohledávkách (v %)	0,55		

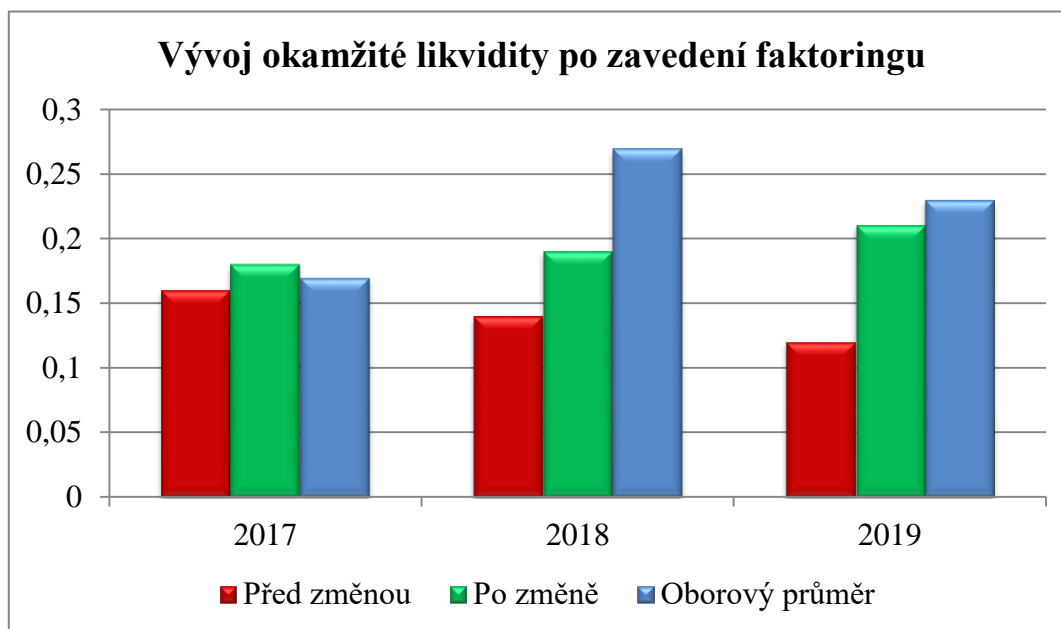
Tabulka č. 25: Změna položek a okamžitá likvidita po zavedení faktoringu v roce 2019

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	2019
Částka (v tis. Kč)	79876,4
Doba splatnosti (dny)	40
Faktoringový poplatek (v %)	0,3
Úrok (p.a) (v %)	5,68
Záloha (v %)	80%
Záloha (v tis. Kč)	63901,12
Faktoringový poplatek (v tis. Kč)	239,62
Úrok (v tis. Kč)	229,69
Náklady celkem	469,31
Podíl nákladů na pohledávkách (v %)	0,58

Položka (v tis. Kč)	2019
Oběžná aktiva	732165,6
Krátkodobé závazky	1220045
Záloha	63901,12
Peněžní prostředky	260918,12
Okamžitá likvidita po změně	0,21
Okamžitá likvidita před změnou	0,12
Oborový průměr	0,23

V tabulkách jsou zhodnoceny změny hodnot okamžité likvidity po zavedení faktoringu. Hodnoty okamžité likvidity vzrostly a zároveň se již blíží oborovému průměru odvětví. Vyšší hodnota okamžité likvidity souvisí se zlepšením likvidnosti společnosti, zlepšením její bonity a dále pozitivně ovlivní i rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), která je klíčová především pro akcionáře, protože vyjadřuje návratnost kapitálu, který do společnosti vložili, ať už ve formě vkladu nebo nakoupených akcií.



Graf č. 13: Vývoj okamžité likvidity po zavedení faktoringu

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Pozitivní vliv má také na další ukazatele finanční analýzy. Sníží se hodnota **čistého pracovního kapitálu**, který celkově ovlivní vývoj lepšího fungování společnosti. Dále působí

na ukazatele **celkové zadluženosti**, kdy zvýšení aktiv v podobě rychle nabitých peněžních prostředků v podobě záloh z faktoringu zvýší podíl aktiv na cizích zdrojích. **Doba obratu závazků se zkrátí**, a to zejména v souvislosti se zvýšením objemu peněžních prostředků a tudíž zvýšením schopnosti hradit své závazky rychleji. Faktoring nevyhnutelně zkrátí i **dobu obratu pohledávek**, když společnost vyřadí část svých nedobytných pohledávek, o které se dále postará faktoringová společnost, čímž se sníží objem celkových pohledávek společnosti, ale tržby zůstanou na stejné úrovni.

Tabulka č. 26: Vliv faktoringu na další ukazatele finanční analýzy

(Zdroj: Vlastní zpracování)

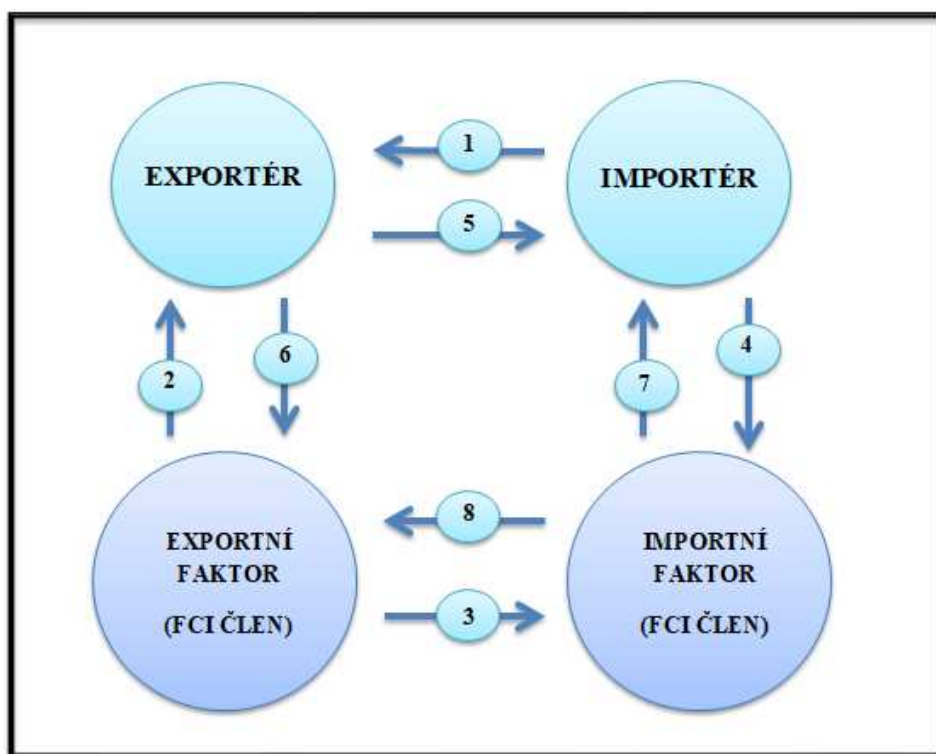
Položka	2017		2018		2019	
	před změnou	po změně	před změnou	po změně	před změnou	po změně
ČPK	-399292	-332848,32	-384592	-325994,72	-408003	-344101,88
Celková zadluženost	70,91	69,37	65,54	64,23	64,62	63,18
Doba obratu závazků	230,28	222,54	192,01	185,65	175,49	169,00
Doba obratu pohledávek	48,64	38,97	39,86	31,91	40,65	32,53

BNP PARIBAS FACTORING

Pro řešení nedobytných pohledávek od zahraničních odběratelů by společnost mohla využít služeb faktoringové společnosti **BNP Paribas Factoring**. Společnost Heineken Česká republika, a.s. vede všechny své bankovní účty u mezinárodní bankovní instituce BNP Paribas S. A., která má mnoho svých poboček a dalších institucí, které se aktivně podílí na bankovních operacích významných společností napříč celým světem. Jednou z nich je i instituce BNP Paribas Factoring, která zaujímá na faktoringovém trhu vedoucí pozici a je lídrem na evropském trhu.

Vybraná společnost by tedy mohla zvolit faktoring pomocí společnosti PNB Paribas Factoring, avšak tato společnost nemá pobočku v České republice, tudíž v zemích kde není přítomni přenechává spravování faktoringu svému významnému partnerovi, největšímu řetězci na světě, kterým je skupina **FCI (Facilitating Open Account – Receivables Finance)**.

Tato společnost nabízí takzvaný **Export / Import Faktoring**, který je zaměřen především pro společnosti, které importují ze zahraničí nebo své výrobky či zboží exportují do zahraničí. Skupina FCI poskytuje mít otevřený obchod se zahraničními odběrateli s atraktivnějšími platebními podmínkami a zabezpečeným prostředím.



Obrázek č. 5: Mezinárodní faktoring

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: FCI (Facilitating Open Account), 2021)

Postup při mezinárodním faktoringu společnosti FCI:

1. Exportér (naše společnost) obdrží objednávku od odběratele,
2. Exportér (naše společnost) zašle informace o odběrateli exportnímu faktoru (člen FCI),
3. Exportní faktor (člen FCI) zkontroluje bonitu odběratele pomocí importního faktoru (člen FCI),
4. Importní faktor (člen FCI) vyhodnotí dle interních úvěrových informací, zda schválí nebo odmítne požadované schválení úvěrového limitu a rozhodnutí zašle exportnímu faktoru (člen FCI),
5. Exportér (naše společnost) bude informována exportním faktorem (člen FCI) o schválení faktoringu a následně zašle zboží odběrateli. Na faktuře uvede, že platba má být zaslána v termínu na bankovní účet importního faktoru (člen FCI),
6. Exportní faktor (člen FCI) zašle exportérovi (naší společnosti) zálohu až do výše 80 % z přidělených faktur dle uzavřené smlouvy,
7. Pokud v den splatnosti importní faktor (člen FCI) neobdrží platbu od odběratele, zahájí postupy inkasa a dá odběrateli ještě 90 dní na zaplacení. Pokud z důvodu platební

neschopnosti není odběratel schopen ani po uplynutí této lhůty závazek uhradit, importní faktor (člen FCI) zaplatí exportnímu faktoru (člen FCI) a sám bude s odběratelem pokračovat v zákonných inkasních činnostech,

8. Exportní faktor (člen FCI) převede zbylou část dle uzavřené smlouvy exportérovy (naší společnosti).

Výhody mezinárodního (import / export) faktoringu:

- nižší náklady na provoz a dokumentaci oproti jiné alternativě, jako je dokumentární akreditiv,
- zvětšení prodeje na zahraničním trhu nabídkou výhodnějších platebních podmínek,
- obrana před nedobytnými pohledávkami a platební neschopností zahraničních odběratelů,
- zvýšení okamžité likvidity společnosti.

3.2 Optimalizace celkové zadluženosti

3.2.1 Zvýšení vlastního kapitálu

Z analýzy ukazatelů zadluženosti představujících poměr zdrojů financování společnosti, bylo zjištěno vysoké procento zadlužení vycházejícího z ukazatele celkové zadluženosti. To však u vybrané společnosti neznačí nijak velké riziko, protože ukazatel finanční páky působí pozitivně na rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), která v průběhu let roste, což má pozitivní vliv na vlastníky společnosti. Ovšem, z finančního hlediska by bylo vhodné, aby společnost mírně navýšila podíl svého vlastního kapitálu, a tak především **zvýšila důvěryhodnost** ke svým dodavatelům a dále i ve vztahu k potencionálním odběratelům.

Základní kapitál lze u akciové společnosti zvýšit několika způsoby:

- z vlastních zdrojů
- upsáním nových akcií na základě veřejné nabídky

Vlastní zdroje

Valná hromada vybrané společnosti může rozhodnout o zvýšení základního kapitálu, ale pouze ve výši rozdílu vlastního kapitálu a částkou základního kapitálu. Dále musí rozhodnout, zda budou vydány nové akcie, nebo jen zvýší nominální hodnotu dosavadních akcií.

Rozdíl v posledním analyzovaném roce mezi výší vlastního a základního kapitálu je 336 080 tis. Kč. V této hodnotě může společnost navýšit nominální hodnoty již vydaných akcií.

Modelovým řešením by mohlo být například zvýšení 1 348 834 ks akcií z původních 400 Kč na 550 Kč a 398 834 ks akcií z původních 300 Kč na 400 Kč. Dohromady by toto zvýšení pokrylo zhruba 50 % krátkodobých závazků v částce 242 208 tis. Kč, a přispělo tak k snížení celkové zadluženosti společnosti.

Tabulka č. 27: Vliv zvýšení vlastního kapitálu z vlastních zdrojů na celkovou zadluženost

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Položka	2019	
	Před změnou	po změně
Celková zadluženost	64,62	56,02

Upsáním nových akcií

Druhou možností na zvýšení vlastního kapitálu by bylo upsáním nových akcií společnosti, přísun kapitálu z upsání by pokryl zejména závazky z obchodních vztahů, které je třeba prioritně uhradit jako první. Aktuálně je základní kapitál společnosti rozdělen na 1348 834 kusů akcií ve jmenovité hodnotě 400 Kč a 398 834 kusů akcií o jmenovité hodnotě 300 Kč, akcie jsou v listinné podobě, znějící na jméno. Dohromady vytváří částku 659 184 tis. Kč. Dle stanov společnosti každých 100 Kč představuje jeden hlas akcionáře.

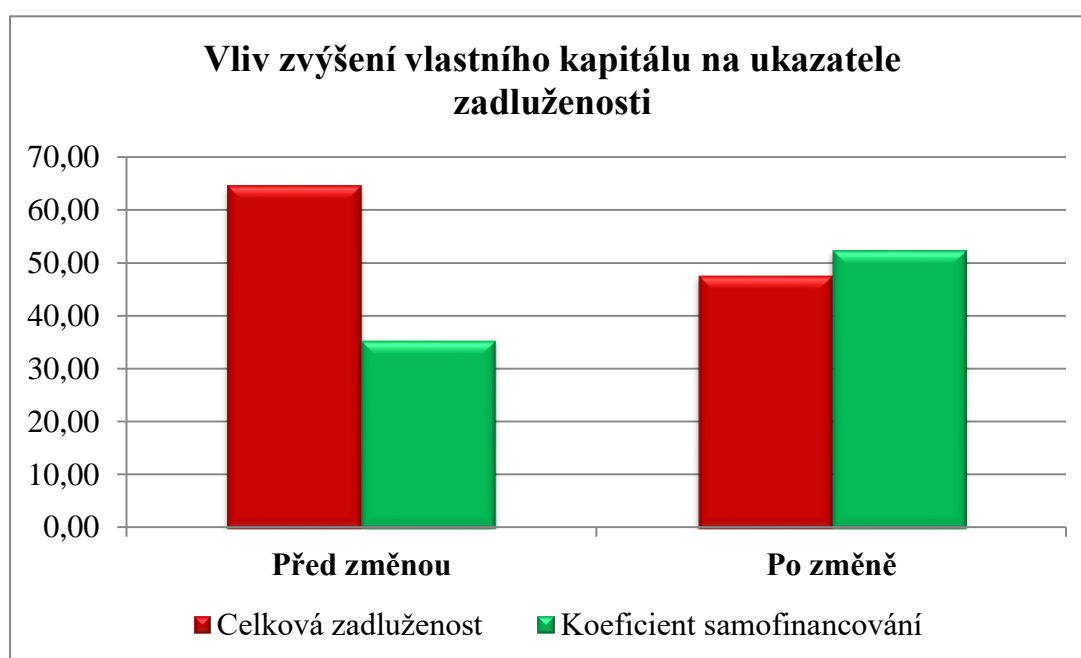
Dále musí valná hromada rozhodnout, zda bude zvolen úpis s přednostním právem pro osoby, které již vlastní akcie společnosti a tudíž mají přednost před veřejností, nebo jestli toto právo úplně vyloučí, nebo v určité míře alespoň omezí. V případě vybrané společnosti by bylo vhodnější zvolit právě úpis s přednostním právem a veřejnosti nabídnout pouze část z těchto nově vydaných akcií, tak aby nemohla ohrozit kontrolu nad původním záměrem společnosti, dalším důvodem tohoto rozhodnutí je fakt, že by se stávající vlastníci museli dělit s větším počtem akcionářů o podíly na zisku a na ně by poté zůstalo méně. S veřejným úpisem nových akcií se dále pojí také vyšší požadavky na finanční náklady a čas.

Řešením by tedy mohlo být vydání 478 851 ks nových kmenových akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 1000 Kč. Akcie by také byly v listinné podobě. Tento objem vydaných akcií by představoval hodnotu na pokrytí závazků z obchodních vztahů v roce 2019 (za poslední sledovaný rok). Akcie by poté zvýšili hodnotu vlastního kapitálu na 1 138 035 tis. Kč (+ 72,64 %) a snížili cizí kapitál na částku 1 340 966 tis. Kč (- 26 %).

Tabulka č. 28: Vliv zvýšení vlastního kapitálu na ukazatele zadluženosti

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Položka (v %)	2019	
	před změnou	po změně
Celková zadluženost	64,62	47,62
Koeficient samofinancování	35,34	52,34



Graf č. 14: Vliv zvýšení vlastního kapitálu na ukazatele zadluženosti

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Z grafu lze vyčíst, že vydáním nových kmenových akcií by se výrazně snížila celková zadluženost společnosti a zároveň se zvýšil koeficient samofinancování, vlivem růstu vlastního kapitálu. Po této změně by se složení zdrojů financování společnosti vyrovnalo a zvýšila by se důvěryhodnost vybrané společnosti vůči svým partnerům i potencionálním zákazníkům. Zvýšením vlastního kapitálu by se snížilo riziko případné platební neschopnosti hradit své závazky.

Založení fondu

Dalším řešením, jak zvýšit vlastní kapitál společnosti by mohlo být založení vybraného druhu fondu. Vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o akciovou společnost by možným řešením bylo založení kapitálového fondu, který by byl tvořen především emisním áziem nově vydaných

akcií nebo áziem vybraným za pomoci zvýšením nominální hodnoty již vydaných akcií. Emisní ážio si určuje sama společnost. Dále může být tvořeno peněžními a nepeněžními vklady (netýkající se základního kapitálu).

Dopady na náklady kapitálu po zvýšení Vlastního kapitálu

Zvýšení vlastního kapitálu vydáním nových kmenových akcií je jeden z nejdražších zdrojů financování společnosti, co se nákladovosti týče. Důvodem vysokého finančního zatížení bývá především akcionáři **požadovaný nárok na vysoký výnos** jejich vložených peněžních prostředků neboli růst vyplácených dividend. Avšak i zde existuje riziko, kdy v případě neuspokojivých výsledků společnosti nemusejí být dividendy vypláceny vůbec nebo naopak i přes vysoký růst společnosti, zvyšující se tržby a zisk nemusejí být dividendy zvyšovány, tudíž mohou být přebytkové finanční prostředky investovány do rozvoje podniku nebo jiných investičních aktivit. Dále jsou dividendy před výplatou akcionářům zdaněny srážkovou daní 15 % dle zákona 586/1992 Sb. o daních z příjmů. Dalším faktem zůstává také hrazení finančních nároků, pokud by se společnost dostala do insolvence, v tomto případě jsou akcionáři až ti poslední, na které bude brát společnost zřetel.

Po zvýšení vlastního kapitálu se zároveň **sníží náklady na cizí kapitál** a to v podobě úroků z krátkodobých závazků, které budou novými peněžními prostředky získanými z upsání nových akcií uhrazeny. Sníží se tedy kapitálové náklady společnosti na tyto úroky dále snížené o daňový štít (úspora na dani z příjmů).

I přes zvýšení kapitálových nákladů na vlastní kapitál však společnosti vytěží především ze **zvýšení důvěryhodnosti** z pohledu svých dodavatelských vztahů a potencionálních zákazníků a stane se tak mnohem atraktivnější, pro uzavírání nových obchodů. Dále se **sníží i finanční riziko** v souvislosti se skutečností, že své závazky bude krýt z větší části i svými vlastními zdroji, oproti předchozí situaci, kdy cizí zdroje financování výrazně převyšovali ty vlastní.

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Heineken Česká republika, a.s. a doporučit návrhy pro její případné zlepšení. Tato společnost patří k předním výrobcům a distributorům piva na českém pivním trhu avšak své výrobky exportuje i do zahraničí. Zhodnocení její finanční situace bylo provedeno za sledované období 2015 – 2019 výhradně pomocí výročních zpráv společnosti. Ačkoliv nebyly finanční analýzou objeveny problémy, které by výrazně ovlivňovali finanční zdraví společnosti, v závěru práce jsou zmíněny některé nedostatky a návrhy na jejich zlepšení.

V začátku bakalářské práce jsou vymezeny cíle a metody práce a poté teoreticky popsány a vysvětleny ukazatele finanční analýzy, které byly následně aplikovány na vybranou společnost v praktické části.

Z finanční analýzy byly zjištěny především záporné hodnoty všech rozdílových ukazatelů, které také úzce souvisí s likviditou společnosti, kdy cílem společnosti je mít nezbytnou část volného čistého pracovního kapitálu, tak aby mohla v případě potřeby uhradit neočekávané výdaje skoro okamžitě, tento cíl vybraná společnost nesplňuje, a to zejména z důvodu několikanásobně převyšujících krátkodobých závazků nad oběžnými aktivy. Důvodem může být špatné finanční řízení v práci s oběžnými aktivy a neoptimalizování objemu jejich složek. Již zmíněná likvidita u vybrané společnosti vůči oborovému průměru zaostává, což má negativní vliv na rychlost přeměny aktiv na peněžní prostředky a tudíž horší schopnost společnosti hradit své závazky včas. Problémem by dále mohla být vysoká hodnota ukazatele celkové zadluženosti, jenž vykazuje nepřiměřeně vysoký poměr cizích zdrojů oproti vlastním.

Naopak uspokojivé hodnoty společnost vykazuje u ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), kdy po celé sledované období převyšují oborový průměr odvětví a v průběhu sledovaného období meziročně narůstají. Tento růst má největší pozitivní vliv na vlastníky společnosti, jejichž vložený kapitál se meziročně více zhodnocuje. Dalším pozitivem je rychlost a doba obratu zásob společnosti, která vykazuje velice přijatelné výsledky. V průběhu let rychlost obratu zásob narůstá a doba obratu se zkracuje, což vyznačuje pozitivní vývoj a správné nakládání se zásobami.

Bonitní modely Index bonity a Kralickova Quicktest ukázali, že společnost nemá žádné větší problémy se splácením svých závazků a v druhé polovině sledovaného období se již blíží hodnotám přiřazujícím společnost k vysoce bonitním. Bankrotní model Indexu IN05 jen potvrdil, že společnost nemá žádné finanční problémy a vytváří hodnotu.

V návrhové části je jako první uveden návrh řešení pro zvýšení hodnot rozdílových ukazatelů, souvisejících zejména s likviditou, která je jedním ze základních kamenů správného fungování společnosti. Jako návrh bylo zvoleno financování problematické části krátkodobých pohledávek pomocí faktoringu, který by pozitivně ovlivnil již zmíněnou likviditu společnosti, ale i výčet mnoha dalších položek podílejících se na výsledku celkové finanční situace a fungování společnosti. Je zde zmíněna forma bezregresního a mezinárodního faktoringu, který společnost mohla využít.

Druhým návrhem je zvýšení vlastního kapitálu pomocí vlastních zdrojů nebo vydáním nových akcií společnosti. Zvýšení vlastního kapitálu by snížilo celkovou zadluženost společnosti a optimalizovalo finanční zdroje tak aby nevznikal „nekrytý“ dluh, kdy zdroje krytí neodpovídají složce, kterou mají krýt. Například pokud krátkodobé závazky kryjí i část stálých aktiv a na jejich případnou úhradu by tedy musel být uskutečněn prodej této části stálých aktiv, pro získání požadovaných peněžních prostředků.

Využití těchto návrhů by mohlo přispět k případnému zlepšení finančního zdraví společnosti a to zejména ke snížení zadlužení a zlepšení schopnosti hrazení svých závazků. Dále by mohli pomoci k efektivnějšímu fungování na pivním trhu a obecně zlepšení jejího postavení.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- BARTOŠ, Vojtěch, 2019. *Analýza poměrových ukazatelů [přednáška]*. Brno: Vysoké učení technické, Fakulta podnikatelská, 2021-04-10.
- BARTOŠ, Vojtěch, 2019. *Analýza poměrových ukazatelů [přednáška]*. Brno: Vysoké učení technické, Fakulta podnikatelská, 2021-04-10.
- BARTOŠ, Vojtěch, 2019. *Analýza rozdílových ukazatelů. Analýza cash-flow [přednáška]*. Brno: Vysoké učení technické, Fakulta podnikatelská, 2021-04-10.
- BARTOŠ, Vojtěch, 2019. *Analýza Zdroje vstupních dat FA. Přehled metod FA [přednáška]*. Brno: Vysoké učení technické, Fakulta podnikatelská, 2021-04-10.
- BŘEZINOVÁ, Hana, 2017. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. Praha: Wolters Kluwer. *Výkaz zisku a ztráty*. ISBN 978-80-7552-603-8.
- Časté dotazy - factoring České spořitelny. Česká spořitelna [online]. © 2021 Factoring České spořitelny, a.s. Factoring [cit. 2021-03-013]. Dostupné z: <https://www.factoringcs.cz/cs/faq>
- ČIŽIŇSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing. *Finanční řízení*. ISBN 978-80-271-0194-8.
- DVOŘÁKOVÁ, Dana, 2017. *Finanční účetnictví a výkaznictví podle mezinárodních standardů IFRS*. Brno: BizBooks. *Účetní výkazy*. ISBN 978-80-265-0692-8.
- DVOŘÁKOVÁ, Dana, 2017. *Základy účetnictví*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7552-892-6.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI. *Finanční analýza*. ISBN 978-80-7357-392-8.
- JAKUBÍKOVÁ, Dagmar, 2013. *Strategický marketing: Strategie a trendy – 2. Rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing. *Marketing*. ISBN 978-80-247-4670-8.
- KALOUDA, František, 2017, *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. Rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o. *Finanční analýza*. ISBN 978-80-7380-646-0.
- KALOUDA, František, 2019, *Finanční řízení podniku*, Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o. *Finanční řízení*. ISBN 978-80-7380-756-6.
- KAŠÍK, Josef, 2015, *Základy podnikové diagnostiky*. Ostrava: VŠB-TU Ostrava. *Finanční analýza*. ISBN 978-80-248-3888-5.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HLINICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck. C. H. Beck pro praxi, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční analýza. ISBN 978-80-247-4456-8.*

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ, Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0910-4.*

KUBÍČKOVÁ, Dana, 2015. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: C. H. Beck. Finanční analýza. ISBN 978-80-7400-538-1.

MÁČE, Miroslav. Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1557-0.

Mezinárodní faktoring. BNP Pari bas Faktoring [online]. Belgie; 2021. [cit. 2021-05-01]. Dostupné z: <https://factoring.bnpparibas.com/en/our-factoring-solutions/international-factoring>

Mezinárodní faktoring. FCI. Facilitating Open Account – Receivables Finance [online]. Nizozemí; 2021. [cit. 2021-05-01] Dostupné z: <https://fci.nl/en/international-factoring-how-does-it-work>

Měnová statistika. Česká národní banka[online]. © ČNB 2021; [cit. 2021-05-01]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/statistika/.galleries/menova_bankovni_stat/menova_stat_publ/2019/menstat_1906_CS.pdf

MPO. Analytické materiály a statistiky. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. © Copyright©2005-2020; MPO [cit. 2020-03-05]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/>

PESTLE analýza. ManagementMania [online]. Wilmington: Managementmania.com, 2015 [cit. 2020-12-17]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/pestle-analyza>

PEŠKOVÁ, Radka, 2012. *Finanční analýza. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu. Finanční analýza. ISBN 978-80-86730-89-9.*

RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vydání. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.*

RÚČKOVÁ, Petra, 2019. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

Sazby PRIBOR, Česká Národní Banka [online]. © ČNB 2021; [cit. 2021-05-01]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/prumerne_form.html

Sbírka listin Heineken Česká republika, a.s., Justice.cz [online], Praha: Justice.cz, 2021[cit. 2021-04-14]. Dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=704123>

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2007, Finanční analýza podniku, 1. vydání. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1830-6

SYNEK, Miroslav, 2015, Podniková ekonomika, V Praze: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-274-8

STĚDRONĚ, Bohumír, 2018, Mezinárodní marketing, V Praze: C. H. Beck. Marketing. ISBN 978-80-7400-441-4

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ze dne 1.1.1993 .

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Porterův model.....	34
Obrázek č. 2: Logo společnosti	35
Obrázek č. 3: Organizační struktura společnosti.....	36
Obrázek č. 4: Závody společnosti	37
Obrázek č. 6: Mezinárodní faktoring	70

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Struktura rozvahy	14
Tabulka č. 2: Zkrácená struktura VZZ	17
Tabulka č. 3: Struktura výkazu CF.....	18
Tabulka č. 4: Standardy hodnot.....	27
Tabulka č. 5: Hodnocení Indexu bonity	31
Tabulka č. 6: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu.....	32
Tabulka č. 7: Hodnocení Indexu IN05	33
Tabulka č. 8: Horizontální analýza aktiv	38
Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv	41
Tabulka č. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	43
Tabulka č. 11: Vertikální analýza aktiv.....	45
Tabulka č. 12: Vertikální analýza pasiv	46
Tabulka č. 13: Analýza rozdílových ukazatelů	47
Tabulka č. 14: Ukazatele rentability	49
Tabulka č. 15: Ukazatele likvidity	51
Tabulka č. 16: Ukazatele zadluženosti	52
Tabulka č. 17: Ukazatele aktivity.....	54
Tabulka č. 18: Index bonity.....	56
Tabulka č. 19: Kralickův Quicktest hodnoty	57
Tabulka č. 20: Zhodnocení Kralickova Quicktestu.....	58
Tabulka č. 21: Index IN05.....	58
Tabulka č. 22: Sazby pro sestavení úroku z faktoringu	66
Tabulka č. 23: Změna položek a okamžité likvidity po zavedení faktoringu v roce 2017	67
Tabulka č. 24: Změna položek a okamžité likvidity po zavedení faktoringu v roce 2018	67
Tabulka č. 25: Změna položek a okamžité likvidity po zavedení faktoringu v roce 2019	68
Tabulka č. 26: Vliv faktoringu na další ukazatele finanční analýzy	69
Tabulka č. 27: Vliv zvýšení vlastního kapitálu z vlastních zdrojů na celkovou zadluženost ..	72
Tabulka č. 28: Vliv zvýšení vlastního kapitálu na ukazatele zadluženosti	73

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Horizontální analýza aktiv	40
Graf č. 2: Horizontální analýza pasiv	42
Graf č. 3: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2015 – 2019	44
Graf č. 4: Změny poměru položek na celkových aktivech v čase	46
Graf č. 5: Změny poměru položek na celkových pasivech v čase	47
Graf č. 6: Vývoj rozdílových ukazatelů v čase	48
Graf č. 7: Vývoj rentability v letech.....	50
Graf č. 8: Vývoj likvidity ve sledovaných letech.....	52
Graf č. 9: Vývoj celkové zadluženosti ve sledovaných letech	54
Graf č. 10: Doba obratu pohledávek a závazků	56
Graf č. 11: Vývoj Indexu bonity ve sledovaných letech 2015 – 2019	57
Graf č. 12: Vývoj Indexu IN05	59
Graf č. 13: Vývoj okamžité likvidity po zavedení faktoringu“	68
Graf č. 14: Vliv zvýšení vlastního kapitálu na ukazatele zadluženosti	73

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec č. 1: Absolutní změna	20
Vzorec č. 2: Procentuální změna	20
Vzorec č. 3: Čistý pracovní kapitál	21
Vzorec č. 4: Čisté pohotové prostředky	21
Vzorec č. 5: Čistý peněžní majetek	22
Vzorec č. 6: Rentabilita	23
Vzorec č. 7: Rentabilita celkového vloženého kapitálu	23
Vzorec č. 8: Rentabilita investovaného kapitálu	23
Vzorec č. 9: Rentabilita vlastního kapitálu	23
Vzorec č. 10: Rentabilita úplatného kapitálu	24
Vzorec č. 11: Rentabilita tržeb	24
Vzorec č. 12: Běžná likvidita	25
Vzorec č. 13: Pohotová likvidita	25
Vzorec č. 14: Okamžitá likvidita	25
Vzorec č. 15: Celková zadluženost	26
Vzorec č. 16: : Koeficient samofinancování	26
Vzorec č. 17: Ukazatel finanční páky	27
Vzorec č. 18: Úrokové krytí	27
Vzorec č. 19: Doba splácení dluhu	27
Vzorec č. 20: Obrat celkových aktiv	28
Vzorec č. 21: Obrat stálých aktiv	28
Vzorec č. 22: Rychlost obratu zásob	29
Vzorec č. 23: Doba obratu zásob	29
Vzorec č. 24: Doba obratu pohledávek	29
Vzorec č. 25: Doba obratu závazků	30
Vzorec č. 26: Index bonity	31
Vzorec č. 27: Kralickův Quicktest	32
Vzorec č. 28: Index IN05	33
Vzorec č. 29: Výpočet úroku z profinancování	66

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Aktiva společnosti Heineken Česká republika, a.s.	II
Příloha č. 2: Pasiva společnosti Heineken Česká republika, a.s.....	III
Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztrát společnosti Heineken Česká republika, a.s.	IV

Příloha č. 1: Aktiva společnosti Heineken Česká republika, a.s.

(Zdroj: Výroční zprávy 2015 – 2019)

Aktiva v tis. Kč						
Ozn.	Položka	2015	2016	2017	2018	2019
	AKTIVA CELKEM	2933414	3037109	2986063	2865167	2816417
B	Dlouhodobý majetek	1994436	2011004	1948168	1806418	1731665
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	32055	34243	32582	26940	22324
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	1585	65	43	422	333
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	1927517	1941743	1881623	1745706	1675725
B.II.2	Hmotné movité věci a jejich soubory	1015322	931094	920905	867326	749105
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	34864	35018	33963	33772	33616
B.III.1.	Podíly - ovládaná osoba	20988	20988	20987	20987	20987
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná osoba	12823	13429	12693	12787	12629
C.	Oběžná aktiva	619709	737063	750459	749611	812042
C.I.	Zásoby	213000	218822	190563	222078	215071
C.I.1.	Materiál	91928	88214	86920	103316	78169
C.I.3.1.	Výrobky	55614	49874	39457	46900	56994
C.I.3.2.	Zboží	16660	37063	18579	22394	32559
C.II.	Pohledávky	359485	366191	417754	367160	399954
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	8448	2710	2481	927	572
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	2224	1548	1269	347	242
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	1162	1440	1212	580	330
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	351037	363481	415273	366233	399382
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	290535	319111	346745	332330	334678
C.II.2.4	Pohledávky - ostatní	60502	44370	68528	33903	64704
C.IV.	Peněžní prostředky	47224	152050	142142	160373	197017
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	8960	5345	7208	7208	13112
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	38264	146705	131165	153165	183905
D.	Časové rozlišení aktiv	319269	289042	287436	309138	272710
D.1.	Nálady příštích období	319269	289042	287436	309138	272710

Příloha č. 2: Pasiva společnosti Heineken Česká republika, a.s.

(Zdroj: Výroční zprávy 2015 – 2019)

Pasiva v tis. Kč						
Ozn.	Položka	2015	2016	2017	2018	2019
	PASIVA CELKEM	2933414	3037109	2986063	2865167	2816417
A.	Vlastní kapitál	852179	827048	865582	985468	995264
A.I.	Základní kapitál	659184	659184	659184	659184	659184
A.V.1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	192995	167864	206398	326284	336080
B.+ C.	Cizí zdroje	2078613	2206770	2117468	1877807	1819817
B.I.	Rezervy	132747	140848	139774	109155	93244
C.	Závazky	1945866	2065922	1977694	1768652	1726573
C.1.	Dlouhodobé závazky	311869	632062	827943	634449	506628
C.1.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	300000	620000	820000	620000	500000
C.1.8.	Odložený daňový závazek	11869	12062	7943	14449	3028
C.II.	Krátkodobé závazky	1633997	1433860	1149751	1134203	1220045
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	308238	322016	317595	326641	304842
C.II.2.	Závazky z obchodních vztahů	403340	416247	449326	398931	478851
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	550000	300000	0	0	0
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	3800	3800	3800	3800	3800
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	19083	23585	19141	20946	20617
C.II.8.4.	Závazky ze SZP	10876	10761	10471	11942	10895
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	44418	95313	91895	90284	105967
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	277740	271346	252012	277241	291347
D.	Časové rozlišení pasiv	2622	3291	3013	1892	1336
D.1	Výdaje příštích období	2040	2040	2040	919	919
D.2	Výnosy příštích období	582	1251	973	973	417

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztrát společnosti Heineken Česká republika, a.s.

(Zdroj: Výroční zprávy 2015 – 2019)

Výkaz zisku a ztrát v tis. Kč						
Ozn.	Položka	2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	2923251	2877684	2808096	2959814	3053918
II.	Tržby za prodej zboží	246313	316503	326608	402278	537115
A.	Výkonová spotřeba	2290007	2257107	2203842	2388117	2606825
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	132409	171599	150904	201660	282023
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	953274	910059	882420	960486	1049019
A.3.	Služby	1204324	1175449	1170518	1225971	1275783
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-12661	10867	5570	-8003	-12786
D.	Osobní náklady	455427	439428	442433	456001	462154
D.1.	Mzdové náklady	331767	325584	320369	333172	336255
D.2.	Náklady na SZP	123660	113844	122064	122829	125899
E.	Úpravy hodnot v provozní činnosti	254632	318483	269707	215253	286022
E.I.	Úpravy hodnot DNM a DHM	315556	297492	297940	291462	271141
III.	Ostatní provozní výnosy	132994	177600	183206	194424	242749
III.1.	Tržby z prodaného DM	12737	33420	13717	11458	4585
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	17368	15402	15557	13259	15550
III.3	Jiné provozní výnosy	102889	128778	153932	169707	222614
F.	Ostatní provozní náklady	69092	121465	133581	90357	78933
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	6807	3795	18826	6650	770
F.3.	Daně a poplatky	12257	18512	22068	19662	22169
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-10071	16287	2295	-42374	-30024
*	Provozí výsledek hospodaření	246061	224437	262814	416287	413733
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	637	443	480	1768	3318
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	16643	15113	9646	13044	14873
VII.	Ostatní finanční výnosy	5585	3286	27350	48910	78112
K.	Ostatní finanční náklady	8824	1945	30734	56837	73975
*	Finanční výsledek hospodaření	-12639	-8915	-11376	-15041	-7092
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	233422	215522	251438	401246	406641
L.	Daň z příjmů	40427	47658	45040	74962	70561
***	Výsledek hospodaření za účetní období	192995	167864	206398	326284	336080
*	Čistý obrat za účetní období	3375516	3315780	3345740	3607194	3915212